

FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE BORDEAUX

LA
RÉFORME MONÉTAIRE ANGLAISE
DU 21 SEPTEMBRE 1931

Ses causes. Ses effets immédiats.

— — — — —
THÈSE POUR LE DOCTORAT
SOUTENUE DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT DE BORDEAUX
le vendredi 31 mars 1933, à 3 heures du soir,

PAR
J. BACHERÉ.

BORDEAUX
IMPRIMERIE-LIBRAIRIE DE L'UNIVERSITÉ
Y. CADORET, DELMAS, SUCESSEUR
6, Place Saint-Christoly

1933



Digitized by the Internet Archive
in 2026

FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE BORDEAUX

LA
RÉFORME MONÉTAIRE ANGLAISE

DU 21 SEPTEMBRE 1931

Ses causes. Ses effets immédiats.

THÈSE POUR LE DOCTORAT

SOUTENUE DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT DE BORDEAUX

le vendredi 31 mars 1933, à 3 heures du soir,

PAR

J. BACHERÉ.

BORDEAUX

IMPRIMERIE-LIBRAIRIE DE L'UNIVERSITÉ

Y. CADORET, DELMAS, SUCESSEUR

6, Place Saint-Christoly

1933

FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE BORDEAUX

PROFESSEURS HONORAIRES :

MM. SAUVAIRE-JOURDAN,  I.; LESCURE,  I.,  ;
DE BOECK,  ,  I.; NOAILLES,  A.

- MM. FERRON,  ,  I., *Doyen*, professeur de *Droit commercial*.
BENZACAR,  ,  I., professeur d'*Economie politique*.
FERRADOU,  I., *Assesseur du Doyen*, professeur d'*Histoire du droit* et chargé d'un cours d'*Histoire du droit privé* (Diplômes d'études supérieures).
MARIA,  I., professeur de *Droit romain*.
MARGAT,  I., professeur de *Droit civil* et chargé d'un cours de *Droit international privé* (Licence).
BONNECASE,  I., professeur de *Droit civil* et chargé d'un cours de *Droit maritime* (3^e année).
PALMADE,  A.,  , professeur de *Droit civil*.
VIZIOZ,  I., professeur de *Procédure civile* et chargé d'un cours de *Droit civil comparé* (Diplôme d'études supérieures).
BONNARD,  ,  I.,  , professeur de *Droit administratif* et chargé d'un cours de *Droit constitutionnel comparé* (Diplôme d'études supérieures).
POPLAWSKI,  ,  I., professeur de *Droit criminel* et chargé d'un cours de *Législation industrielle*.
BOYÉ,  A.,  , professeur de *Droit romain*.
MOUNIER,  I., professeur d'*Economie politique*, chargé d'un cours d'*Histoire des doctrines économiques* (Diplôme d'études supérieures).
BIBIÉ,  ,  , professeur de *Droit international public*.
RÉGLADE, professeur de *Droit constitutionnel et administratif*.
GARRIGOU-LAGRANGE, professeur d'*Economie politique* et *Science financière*, chargé d'un cours de *Législation coloniale* (3^e année).
LABORDE-LACOSTE,  I., professeur à la Faculté de droit d'Aix, chargé d'un cours de *Droit civil* (Licence), des cours de *Droit civil* (Capacité) et d'un cours d'*Enregistrement*.
HUBRECHT,  A., professeur à la Faculté de droit de Dijon, chargé d'un cours de *Droit romain* (Licence 1^{re} année), et d'un cours d'*Histoire du droit public* (Diplômes d'études supérieures).

- M. ARTIGUELONG, *Secrétaire*.
M^{me} COSTES,  A., *Secrétaire adjointe*.
M^{me} SOUBIE, *Bibliothécaire*.

COMMISSION DE LA THÈSE

- MM. BENZACAR, professeur..... *Président*.
MOUNIER, professeur.....
GARRIGOU-LAGRANGE, professeur..... } *Suffragants*.



LA

RÉFORME MONÉTAIRE ANGLAISE

DU 21 SEPTEMBRE 1931

Ses causes. Ses effets immédiats.

INTRODUCTION

Grâce à la richesse en mines d'or de l'Empire britannique, mais surtout grâce au développement du commerce anglais, la Grande-Bretagne fut à l'apogée de sa puissance économique durant la décade de 1860-1870.

« L'hégémonie économique anglaise, quand nous nous retournons pour l'embrasser d'ensemble, coïncide dans l'histoire avec le règne de la machine à vapeur; la période victorienne, apogée de prospérité et de puissance, évolue tout entière sous le signe du charbon. En effet, tant que les mines de houille britanniques ont joui d'un quasi-monopole et tant que la houille est restée le combustible unique et incontesté de la grande production, l'industrie britannique est demeurée pratiquement sans rivale. » (1).

(1) André Siegfried, *La crise britannique au XX^e siècle*.

Néanmoins, vers 1880, on discerne quelques indices du déclin, source lointaine de la crise actuelle. De nombreux pays font alors échec chaque année davantage à ce quasi-monopole houiller. Et l'Allemagne de Guillaume II, en particulier, se posa comme le premier concurrent vraiment dangereux face à l'hégémonie économique britannique. Cependant, en vertu de la vitesse acquise, l'Angleterre conservait encore en 1914 (quoique en luttant désormais) presque tout le bénéfice de son avance.

Londres, âme et centre du vaste empire, continuait à assurer la redistribution de l'or dans le monde et, de par sa situation géographique, servait toujours d'entrepôt aux marchandises des quatre coins du globe; d'où le rôle de banque internationale joué par la Cité, où voisinaient maisons d'acceptation, « marchands d'escompte », établissements de dépôts et de virements : magnifique édifice de crédit, unique au monde, dont l'Institut d'émission anglais était le pilier central, réputé inébranlable, grâce à un système monétaire dont on n'aurait osé penser qu'il pût être autre que celui fixé par l'Act de 1844.

*
**

Or, la déclaration de guerre vint brutalement perturber le mécanisme du premier marché financier du globe : jusqu'en 1920 l'Angleterre connut l'inflation, sous la forme d'une circulation de billets d'Etat (Currency notes), parallèlement à la circulation de la Banque d'Angleterre. En février 1920, la livre atteignait à New-York son plus bas cours à 3,21 dollars, pour une parité légale de 4,86 2/3 dollars. Le dollar, « ce parvenu », allait-il définitivement éclipser l'antique et vénérable sterling ?

Dans le domaine économique, l'après-guerre devait également démontrer que les hostilités avaient rejeté dans le passé le souvenir de l'hégémonie anglaise. De 1914 à 1918, dans la vieille Europe, neutres et belligérants avaient augmenté considérablement leur potentiel industriel; en même temps, l'Angleterre et la France avaient dû faire appel à toutes les ressources de leurs possessions lointaines et des pays réputés encore neufs, comme les Etats-Unis, le Japon. Ainsi de nouveaux courants d'échanges, que le xix^e siècle n'avait pas connus, s'étaient créés; des possibilités nouvelles de production, nées de la guerre ou hypertrophiées par elle allaient chercher à maintenir et à accroître leurs débouchés et leurs champs d'action. Le Japon, par exemple, avait pu, quatre années durant, explorer à son aise les marchés de l'Extrême-Orient : l'attention de leurs anciens fournisseurs était occupée ailleurs. Il était fatal que, dès 1919, il prît sur ces marchés les places que, de nombreuses décades durant, le Lancashire avait considérées pour ses textiles-coton comme des conquêtes de tout repos. Et alors qu'en 1913 le Japon n'exportait que 10.900 tonnes de cotonnades, il en exportait 100.000 tonnes en 1927 et réduisait à zéro ses importations.

Mais le plus grave n'est même pas la naissance de rivaux dans toutes les parties du monde, mais la transformation profonde, au xx^e siècle, des conditions mêmes de la production industrielle.

Dès avant la guerre, le charbon, en tant que facteur industriel (et même maritime), commençait à perdre la position unique qu'il possédait jadis : le pétrole, la houille blanche, de plus en plus empiétaient sur son ancien domaine. Et surtout depuis 1919, au point de vue houiller

proprement dit, nous voyons l'ancienne avance britannique disparaître de jour en jour : les Etats-Unis ont depuis longtemps pris la tête, cependant que l'Allemagne, la Pologne et même la France sont devenues de sérieux concurrents.

Dans ces conditions, c'en est fait désormais, dans les échanges extérieurs anglais, du rôle de facteur incomparable d'équilibre qu'était autrefois la houille de la Grande-Bretagne; en même temps que les armateurs anglais ont perdu, « dans l'établissement du taux de leurs frets, la prime exceptionnelle de leurs prédécesseurs, puisqu'ils ne peuvent plus compter sur le bénéfice, classique pour ceux-ci, du plein chargement toujours assuré au départ » (2).

Ainsi depuis 1919, le « malaise » anglais n'a fait que se prolonger et s'aggraver. Pourtant, la nation britannique, conformément à ses vieilles traditions monétaires, a essayé de mettre avec méthode de l'ordre « at home » et de revenir aux conditions monétaires normales d'avant-guerre. Le 13 mai 1927 était promulguée la « loi destinée à faciliter le retour à l'étalon-or et relative aux buts qui s'y rapportent » et, le 28 novembre 1928, elle effaçait le dernier vestige des irrégularités monétaires causées par la guerre.

N'était-ce pas une faute de présomption ? Les événements qui se sont déroulés jusqu'à l'Act du 21 septembre 1931 semblent l'affirmer; par une revalorisation intégrale trop précipitée, l'Angleterre s'était fermé la plupart des débouchés qui lui restaient à l'extérieur. Or, moins que n'importe quelle nation, la Grande-Bretagne ne peut vivre

(2) Siegfried, *op. cit.*, p. 71.

dans une économie fermée. Sans doute il y a l'Empire, mais la Conférence d'Ottawa n'a-t-elle pas amplement mis en lumière les obstacles (soulevés souvent par les dominions eux-mêmes) qui ne sont pas pour faciliter le développement du commerce britannique et impérial à l'intérieur de l'Empire ?

Dans la nuit du 20 au 21 septembre 1931, la Trésorerie britannique faisait connaître par un communiqué officiel qu'elle estimait nécessaire de suspendre l'application de la loi de 1923.

C'est cet événement, considérable dans l'histoire du monde, ses causes, ses effets immédiats, que nous nous proposons plus particulièrement d'étudier.

PREMIÈRE PARTIE

L'Angleterre jusqu'en 1925

Au moment de la déclaration de guerre, l'Angleterre était depuis longtemps le pays par excellence de l'étalon or, et toute traite libellée en livres était considérée comme valant de l'or.

Et la Banque d'Angleterre était beaucoup plus « un gardien de l'étalon or que l'établissement d'émission et de crédit » ⁽¹⁾.

Banque des banquiers et du Trésor, et non celle du public, la Banque d'Angleterre avait bâti le système monétaire anglais issu de l'Act de 1844, de telle sorte que l'on a pu dire avec raison que l'inélasticité des succédanés de la monnaie (comme les virements et les chèques) était, à la veille des hostilités, la caractéristique principale de ce système.

L'Angleterre voyait affluer chez elle le produit de la vente à l'extérieur de ses produits manufacturés, des frets de la flotte commerciale, la première du monde, des placements nombreux que les financiers de la Cité avaient coutume d'effectuer aux quatre coins de l'univers.

(1) G. Lacout, *Le retour de l'Angleterre à l'étalon or* (thèse Paris, 1926).

Et cette prospérité avait fait naître chez l'Anglais du début du ^{xx}^e siècle « une conception de la vie originale et charmante, une philosophie moderne du confort et du délassement, une discipline vraiment civilisée des distractions et des loisirs » (2).

L'invasion de la Belgique au début d'août 1914 devait venir troubler profondément cette prospérité collective et les manières d'être aristocratiques des individus. Sans doute, John Bull n'oubliait pas qu'Anvers restait « le pistolet chargé au cœur de l'Angleterre » et que des « chiffons de papier » qu'il avait inspirés et signés lui faisaient une obligation d'honneur de ne pas les laisser impunément déchirer; mais il n'avait pas vu non plus, sans froncer les sourcils, l'opiniâtre Germanie oser l'inquiéter depuis vingt-cinq ans sur des mers où seul le pavillon anglais était jadis le maître incontesté, et sur des marchés où ses produits manufacturés faisaient prime autrefois du seul fait de leur origine : « Made in England. »

Cependant, dès la paix revenue, l'Angleterre espérait toujours retrouver, quelque jour prochain au moins, les conditions d'avant 1914.

Grande fut sa désillusion quand s'abattit sur elle la crise de 1921, qui révéla les lézardes graves de son armature économique, faisant éclater aux yeux des plus avertis que la guerre avait complètement transformé un monde où l'Angleterre d'hier ne trouvait plus bien sa place.

Or, à ce moment, l'influence des financiers de la Cité était prépondérante dans les comités du Gouvernement. Londres aspirait à redevenir le centre financier international, à reconquérir sa suprématie financière et moné-

(2) Siegfried, *op. cit.*, p. 17.

taire. Et, malgré les réserves et les appréhensions des milieux commerçants et industriels, le Gouvernement allait s'engager résolument dans la voie de la revalorisation qui lui était indiquée par la Commission Cunliffe.

*
* *

C'est toute cette période de l'histoire monétaire et économique de l'Angleterre, qui va de l'Act de 1844 à l'Act de 1925 exclusivement, que nous allons résumer dans cette première partie; sa connaissance, au moins synthétique, étant indispensable pour apprécier les événements que nous nous sommes plus particulièrement assignés d'étudier.

CHAPITRE I. — *L'Angleterre au XIX^e siècle et jusqu'en 1914 :
Système monétaire et état économique.*

CHAPITRE II. — *L'Angleterre de 1914 à 1920. L'inflation.*

CHAPITRE III. — *L'Angleterre de 1920 à 1925; Sa situation dans
le monde de l'après-guerre. Son acheminement
vers le retour à l'étalon or.*

CHAPITRE PREMIER

L'ANGLETERRE AU XIX^e SIECLE ET JUSQU'EN 1914

On peut dire que, pour l'Anglais moyen comme pour l'économiste, l'Angleterre de 1913 ressemblait à s'y méprendre à l'Angleterre du XIX^e siècle ou tout au moins de la décade 1870-1880, qui marqua son apogée économique.

Et c'est d'ailleurs l'opinion que traduit M. Siegfried dans son livre *La crise britannique au XX^e siècle*. Pour lui, le XIX^e siècle a duré en Angleterre jusqu'à la déclaration de guerre. Car il est vrai qu'au 1^{er} août 1914 l'Angleterre (pays traditionaliste par excellence) avait un système monétaire encore régi par l'Act de 1844, et une hégémonie économique qui, héritée des premières machines à vapeur, paraissait toute naturelle aux générations britanniques de la fin du siècle, nées dans l'abondance et la gloire et élevées dans l'idée que l'Anglais se tirera toujours d'affaires « non pas parce qu'il aura su rajeunir ses méthodes ou renouveler son outillage, mais parce qu'il est Anglais ». Depuis 1830, n'en était-il pas toujours ainsi, pour le plus grand profit des fils d'Albion, habitués à gagner l'argent facilement et qui en étaient arrivés à se dire inconsciemment que ce succès leur était tout simplement dû.

« L'Angleterre au XIX^e siècle et jusqu'en 1914 pourrait donc tout aussi bien se traduire : « l'Angleterre au XIX^e siècle ». Cela marquerait très bien une assimilation que,

inconsciemment peut-être, tout Anglais de 1920 à 1932 n'a pas manqué et ne manque pas de faire en son esprit et qui, d'ailleurs, correspond très bien à l'histoire monétaire et économique d'une période très homogène, dont il est permis aujourd'hui de redouter que l'Angleterre ne reverra plus le retour si chaque Anglais ne consent pas à « modifier sa façon de penser, de travailler et même de » vivre ».

SECTION PREMIERE

LE SYSTÈME MONÉTAIRE ANGLAIS JUSQU'EN 1914

SON FONCTIONNEMENT

§ 1. — L'Act du 19 juillet 1844.

Faire l'historique de la livre sterling telle qu'elle était en 1914 revient à étudier l'Act de 1844 qui a régi la Banque d'Angleterre presque sans interruption jusqu'au 21 septembre 1932, malgré les crises qui, en 1847, 1857, 1866, ont mis à l'épreuve l'Act de sir Robert Peel.

En proposant au Parlement anglais le projet qui devait devenir l'acte du 19 juillet 1844, sir Robert Peel avait pour objectif principal d'enfermer dans des règles tout à fait strictes le pouvoir d'émission du papier-monnaie, de réserver *en fait*, petit à petit, ce privilège à la seule Banque d'Angleterre, haussée au rang de Banque Centrale, et de supprimer à jamais en matière d'émission le système de la libre concurrence, qui, à l'expérience, s'était révélé désastreux pour l'économie britannique.

En un mot, l'Act de 1844 devait avoir pour but essentiel de contenir, dans des limites étroites et infranchissables, la quantité de billets en circulation.

Car, disait Peel dans son discours, « en matière de papier de circulation, ce qu'il me faut, ce n'est pas une quantité considérable au plus bas prix possible, mais une certaine quantité de papier dont la valeur soit exactement celle de l'or; ce qu'il me faut, c'est qu'il soit émis par des établissements, dans l'intégrité, l'honneur et la solvabilité desquels j'ai la plus entière confiance. Ainsi je n'ai pas besoin du meilleur marché, mais de la meilleure qualité possible. Or, le principe qui détermine la qualité de cet article de nature particulière est tout autre que celui de la libre concurrence, parce que cette qualité est fixe, définie et invariable; elle est invariable en ce sens que le montant de la circulation en papier doit toujours être dans un rapport avec la circulation métallique. Si cette proposition est dépassée, il y a excès. »

L'Act de 1844 fut voté par la Chambre des communes par une majorité de 185 voix contre 30, et à la Chambre des lords à main levée. Il devait passer dans l'histoire avec le titre suivant :

« Acte du 19 juillet 1844 pour régler l'émission des billets de banque et accorder au gouverneur et à la Compagnie de la Banque d'Angleterre certains privilèges pour un temps limité. » (1).

*
* *

Caractérisé par l'ensemble de précautions dont est entouré le pouvoir d'émission, l'Act de 1844 comprend deux sortes de dispositions principales :

les unes concernant la Banque d'Angleterre;
les autres concernant les banques provinciales.

(1) Voir en annexe le texte complet de l'Act.

Seules, les premières intéressent directement notre sujet⁽²⁾, aussi les développerons-nous assez longuement.

Quant aux dispositions concernant les banques provinciales, on peut les résumer succinctement comme suit : « Tout dans l'Act de 1844 est calculé pour éliminer successivement tous les billets autres que ceux de la Banque d'Angleterre. »

*
**

Dispositions concernant la Banque d'Angleterre.

1^{re} disposition. — A partir du 31 août 1844, la Banque d'Angleterre est partagée en deux départements :

Le département d'émission (Issue department) et le département de banque (Banking department).

2^e disposition. — La banque pouvait émettre des billets contre garantie de portefeuille jusqu'à concurrence de 14 millions. Mais, au delà de cette somme, elle ne pouvait émettre un seul billet que contre du métal. Voici comment jouait cette deuxième disposition, à vrai dire essentielle :

a) Cette garantie de portefeuille devait être transférée le 31 août 1844 au département d'émission par le gouverneur et la Compagnie de la Banque d'Angleterre, sous la forme de 14 millions de livres de fonds d'Etat (dont la dette de l'Etat envers la Banque, soit 11.000.000 de livres.) De plus, tout l'or monnayé et en lingots, et tout l'argent en lingots, non nécessaires au département de la Banque, devaient être également transférés au département d'émission.

Mais jamais le dépôt d'argent en lingots que la Banque d'Angleterre aura au département d'émission ne pourra

(2) Voir sur ce point le tome II de M. Andréadis, *Histoire de la Banque d'Angleterre*.

dépasser le quart de l'or monnayé et en lingots qu'elle possédera en ce même département.

b) Quant au département d'émission, il devait transmettre au Banking department une quantité de billets égale aux fonds d'Etat, monnaie et bullion, déposés auprès de lui.

3° disposition. — La limite de 14.000.000 de livres fixée à la circulation fiduciaire, dont l'émission était garantie par des fonds d'Etat, pouvait cependant être portée à un palier supérieur au fur et à mesure que des banques provinciales, ayant conservé le privilège d'émission, viendraient à le perdre (par renonciation à ce privilège ou par disparition de l'établissement).

Voici le mécanisme de l'opération : la Banque d'Angleterre, peut-on dire, recueillait en héritage ce droit d'émission; elle pouvait alors augmenter sa propre émission d'une somme égale aux deux tiers du montant des billets de cette banque provinciale retirés de la circulation.

C'est ainsi que le palier primitif de 14.000.000 de livres fut porté jusqu'en 1928 à 19.750.000 livres; la dernière des banques privées d'émission ayant disparu en 1921 (MM. Fox, Fowler et C. of Wellington, Somerset).

4° disposition. — En échange des privilèges qui lui sont concédés et de l'exemption du droit de timbre sur ces billets, la Banque d'Angleterre devra verser annuellement au Gouvernement une redevance de 180.000 livres.

5° disposition. — C'est le fameux article 4 de l'Act qui consacrait l'adoption de l'étalon or par l'Angleterre :

« ARTICLE 4 : A partir du 31 août 1844, tous individus pourront demander au département d'émission de la Banque d'Angleterre des billets de ladite Banque en

échange d'or en lingots au taux de 3 £. 17 sh. 9 d. par once d'or au titre..... »

Autrement dit, la Banque est obligée d'acheter, à un prix fixé d'avance, tout l'or qu'on lui présente.

6° *disposition*. — La Banque d'Angleterre devra dresser des bilans hebdomadaires qui, transmis au Gouvernement, devront être publiés dans le *London Gazette*. Peel tenait à cette disposition, destinée dans son esprit à mieux établir le crédit de la Banque et à dissiper les alarmes mal fondées.

Le premier bilan hebdomadaire selon la nouvelle forme fut celui de la semaine finissant le 7 septembre 1844; nous le reproduisons pour éclairer et illustrer tous nos développements :

Département d'émission.

Billets émis	£. 28.331.295	Dettes de l'Etat.....	£. 11.015.100
		Valeurs diverses	2.984.900
		Espèces d'or	12.637.208
		Espèces d'argent (3)....	1.694.087
£. 28.331.295		£. 28.331.295	

Département de banque.

Capital	£. 14.533.000	Effets publics	£. 14.534.834
Fonds de réserve.....	3.564.729	Portefeuille	7.835.616
Compte courant du		Billets en réserve.....	8.175.023
Trésor	3.630.809	Espèces d'or et d'ar-	
Comptes courants des		gent	857.765
particuliers	8.644.348		
Valeurs à 7 jours et au-			
tres	1.030.354		
£. 31.423.240		£. 31.423.240	

(3) Du 20 août 1853 au 28 novembre 1860, le bilan de la Banque ne mentionna plus l'encaisse argent. Depuis le 3 juillet 1861, cette mention a disparu définitivement.

§ 2. — Le fonctionnement du système monétaire anglais
issu de l'Act de 1844 ; ses conséquences.

L'Act de Robert Peel avait donc donné à la Banque d'Angleterre un statut des plus rigides, caractérisé par l'inélasticité du système fiduciaire, qui pouvait se résumer comme suit :

Les billets étaient émis en principe contre de l'or, sauf pour une somme déterminée, pour laquelle les billets n'étaient représentés que par le portefeuille et en grande partie par la dette de l'Etat envers la Banque. C'est cette « somme déterminée » qui atteignit 19.750.000 de livres en 1928 (V. supra).

Mais, à l'expérience, on s'aperçut rapidement que la vie économique intérieure, avec ses élans et ses dépressions, avec son mouvement ascensionnel déterminé par l'accroissement de la population et le développement de l'industrie et du commerce au cours du XIX^e siècle, demandait un mécanisme plus souple, plus malléable et mieux adapté aux besoins changeants d'une grande nation industrielle et commerciale : de là vint en Angleterre la substitution du chèque à la monnaie comme moyen de paiement grâce à cette admirable institution qui a nom Clearing House (Chambre de compensation). Le chèque y devint le succédané par excellence de la monnaie, permettant à l'Angleterre de faire plus d'affaires que la France par exemple, avec une circulation fiduciaire et une circulation métallique bien moindres.

Cependant, cela n'empêchait pas que le fondement même du crédit anglais était *la certitude d'être payé en or*, bien que les engagements des banquiers vis-vis de leurs dépo-

sants fussent supérieurs au stock d'or anglais de plusieurs centaines de millions de livres.

Comment un résultat, aussi paradoxal à première vue, pouvait-il être atteint ?

Répondre à cette question consiste à étudier les rapports des banquiers anglais et de la Banque d'Angleterre, dont on a dit qu'elle était davantage la banque des banquiers et du trésor que celle du public.

Car, enfin, il fallait que les banquiers eussent une contrepartie de leurs engagements, pour le cas où leurs déposants eussent voulu retirer leurs fonds. C'est cette contrepartie qu'on a souvent appelée la « réserve des banquiers ».

« En réalité, il ne s'agit pas d'un fond extraordinaire mis à part pour des occasions exceptionnelles, mais de la monnaie de caisse, de l'argent nécessaire aux banquiers pour les opérations normales. Ce qu'on appelle la réserve d'une banque provinciale consiste en fonds aisément convertibles, par exemple, en consolidés ou en argent payable at call, sur demande, chez le broker de la Banque; ou, enfin, en un compte courant ouvert chez le banquier londonien, ou même à la Banque d'Angleterre elle-même. La même chose est vraie pour les banques de Londres : leur réserve consiste non en une somme considérable enfermée dans leurs caisses, mais en argent at call, en un compte courant à la Banque d'Angleterre et en un paquet de fonds publics. » (4).

Ces réserves reposaient donc toutes, directement ou indirectement, sur la Banque d'Angleterre, où en définitive tous les banquiers anglais ont la couverture de leurs

(4) A. Andréadis, *op. cit.*, p. 119.

dépôts. Comme conséquence de cet état de choses et de l'Act de 1844, la Banque d'Angleterre était donc amenée à avoir deux sortes de réserves : une au département de banque et une autre au département d'émission, la réserve de caisse du département de banque servant à couvrir les dépôts, et la réserve du département d'émission couvrant le billet par son stock d'or, celui-ci étant de loin le principal (V. bilan, *supra*).

De là l'importance de la réserve du département de banque, « point essentiel, point vital du bilan », et dont on a dit que « si la réserve était perdue, toute la nation anglaise ferait faillite ». Et du coup nous allons saisir ici pourquoi et comment la fuite de l'or anglais dans les six premiers mois de 1931 fut l'événement décisif qui devait amener la Grande-Bretagne à abandonner l'étalon or.

En effet, en vertu des dispositions de l'Act de 1844, tout retrait d'or entraînait une diminution de l'encaisse du département d'émission et affectait l'encaisse du Banking department. Voici comment M. Andreadis expliquait lumineusement ce phénomène : « Ceux qui ont besoin d'or font vendre des valeurs ou escompter des papiers et, contre leur avoir, ils prennent des billets de banque, qu'ils font convertir en or au département d'émission. L'or sort du département d'émission, mais les billets qui donnent le moyen de prendre le métal sortent de la réserve du département de banque. »

Ainsi, un retrait d'or affaiblissait à la fois l'encaisse du département d'émission et la réserve proprement dite (celle du Banking department), donc la situation même de la Banque d'Angleterre. Ce mécanisme fait bien ressortir comment l'Act de 1844 avait fait de la Banque d'Angleterre la « clef de voûte de tout le système du crédit

anglais » et comment tout drainage d'or affaiblissait la réserve, faisant courir à l'économie britannique un péril mortel.

§ 3. — Comment l'Act de Robert Peel a-t-il subi l'épreuve du temps de 1844 à 1914 ?

Ainsi que nous l'avons vu plus haut, sir Robert Peel, en déposant son projet, avait pour objectif essentiel d'éviter dans l'avenir les désordres qu'amène toute émission exagérée de billets, autrement dit d'éviter toute inflation. Or, jusqu'en 1866, il n'en fut rien; et par trois fois, lors des crises très graves de 1847, 1857 et 1866 ⁽⁵⁾, il apparut que les dispositions de l'Act tenaient la Banque trop étroitement prisonnière de son encaisse or en cas d'événement imprévu, tel qu'une panique en bourse ou une déclaration de guerre pouvant nécessiter une augmentation soudaine de monnaie.

Aussi prit-on chaque fois une résolution héroïque, d'ailleurs approuvée par Peel lui-même lors de la crise de 1847 : pour résoudre chacune de ces trois crises, et alors que la réserve était bien près de disparaître, le Gouvernement prit sur lui d'autoriser la Banque d'Angleterre à transgresser la limite légale des émissions. Autrement dit, le Gouvernement suspendit en ces heures critiques l'Act de 1844 par le moyen suivant : « La Banque émettant ou se déclarant prête à émettre des billets au delà de la limite légale sur la promesse du chancelier de l'Echiquier

(5) La crise de 1847 fut provoquée par la spéculation sur les valeurs de chemins de fer; celle de 1857 se produisit après la découverte des mines d'or en Australie et en Californie. La crise de 1866 fut la conséquence de la faillite de la puissante banque « Overend gurney et C^e », qui, dans sa chute, entraîna un si grand nombre d'autres que le jour de la catastrophe a été appelé le « black friday ».

d'obtenir le vote d'une indemnité par le Parlement. » (6).

Il est d'ailleurs remarquable que la seule suspension de l'Act a suffi chaque fois pour calmer la crise qui sévissait.

Le système a bien fonctionné de 1866 à 1913, mais il est bien étonnant qu'il en ait été ainsi. La marge étroite laissée à la circulation fiduciaire aurait dû, semble-t-il, nécessiter un certain élargissement correspondant à l'extension prise par le commerce intérieur. Cette nécessité fut évitée, nous l'avons vu, d'une part, grâce à la substitution du chèque à la monnaie d'or et d'argent comme moyen de paiement et, d'autre part, grâce à l'accroissement considérable de la production mondiale de l'or, qui commença un peu avant 1850 et a continué depuis.

En effet, à partir de 1848, le monde moderne connut, en Californie et en Australie, un premier âge d'or, suivi, en 1888, d'un second encore plus brillant au Transvaal, en Australie et aux Etats-Unis. Aussi la moyenne annuelle de la production mondiale, qui était descendue à 11 tonnes 1/2 à l'époque de la Restauration, atteignit un premier maximum de 201 tonnes en 1860, redescendant lentement jusqu'à atteindre 143 tonnes en 1883, pour se relever ensuite à une allure prodigieuse et atteindre 608 tonnes en 1906 et 768 tonnes en 1913.

Grâce à la richesse des mines de l'Empire, plus de la moitié de la production mondiale annuelle de l'or refluaient vers la place de Londres (marché libre par excellence du précieux métal), qui, avec l'Institut d'émission anglais, le redistribuait ensuite dans le monde.

Aussi jusqu'en 1914, la convertibilité en droit et en fait du sterling n'était jamais mise en doute, et « toute traite

(6) Liesse, *Economiste français*, 21 juill. 1928, p. 66.

libellée en livres valait de l'or, la Banque d'Angleterre (de par l'Act de 1844) étant obligée d'acheter et de vendre tout l'or qui lui était offert ou demandé sur le marché, et cela à un taux déterminé ».

Utilisant toutes ces circonstances et servie pour cela par le statut rigide que lui avait donné Robert Peel, la Banque d'Angleterre assura jusqu'en 1914 au marché monétaire de Londres une prépondérance mondiale.

SECTION II

ÉTAT ÉCONOMIQUE DE L'ANGLETERRE AU XIX^e SIÈCLE ET JUSQU'EN 1914

La prépondérance monétaire de Londres jusqu'en 1914 fut aussi merveilleusement servie par le développement du commerce et de l'industrie de la Grande-Bretagne, ainsi que nous l'avons esquissé au début de notre introduction.

Car, si l'Empire extrayait à lui seul annuellement plus de la moitié de la production mondiale de métal jaune, la Grande-Bretagne, elle, possédait ses mines de charbon qui, lui assurant les prix de revient les plus bas, lui permettaient de drainer vers Londres une bonne partie de l'autre moitié de l'or produit chaque année sur tous les continents. Mais ce drainage s'opérait surtout sous la forme de revenus procurés par la marine marchande anglaise; de revenus produits par les commissions de banques; de dépenses de navires étrangers dans les ports anglais; de dépenses faites par les étrangers en Grande-Bretagne; mais surtout sous la forme de revenus produits par les placements anglais à l'étranger. Car le capital britannique n'hésitait pas à aller fructifier partout où il y avait un penny à gagner.

Aussi, grâce à des exportations invisibles, la Grande-

Bretagne comblait, et même bien au delà, le déficit d'une balance commerciale qui, de 27 p. 100 en 1870, était passé à 40 p. 100 en 1900.

Ainsi que le dit si bien M. André Siegfried, la houille permit à l'Angleterre du xix^e siècle de conquérir « presque sans résistance tous les marchés du monde... Dans l'organisme économique de cette époque, le charbon agit comme un sinapisme, il attire tout à lui... A cette heureuse époque, la solidarité était complète entre les trois branches principales de l'activité économique : c'était l'intérêt de l'industrie que le capital britannique suscitait chaque jour au dehors la création de clientèles nouvelles; mais ce n'était pas moins l'intérêt de la banque ou du commerce que la prospérité industrielle entretenait à leur bénéfice un mouvement régulier de transactions *portant sur des marchandises réelles*, sans quoi leur activité fut partiellement demeurée en l'air. Il y avait là une sorte *d'harmonie préétablie*, dans laquelle on ne pouvait accuser aucun des partenaires de se servir des autres sans les servir en retour. »

L'Angleterre atteignit ainsi à son apogée économique entre 1860 et 1870, la doctrine du libre-échange l'ayant au surplus singulièrement favorisée à cette époque où « elle paraissait avoir été conçue tout exprès pour l'Angleterre par les soins d'une providence attentive et partielle ».

Et, en 1866, Stanley Jevons écrivait avec fierté : « Actuellement, les cinq parties du monde sont nos tributaires volontaires. Les plaines de l'Amérique du Nord, la Russie, voilà nos champs de blé; Chicago, Odessa, sont nos greniers; le Canada, les pays baltiques, nos forêts; l'Australie contient nos stations de moutons; l'Amérique nos troupeaux de bœufs; le Pérou nous expédie son argent; la Californie et l'Australie, leur or; les Chinois cultivent du thé

pour nous, et des Indes orientales affluent vers nos rivages le café, le sucre, les épices; la France et l'Espagne sont nos vignobles; la Méditerranée est notre verger; notre coton, nous le tirons des Etats-Unis, comme de maintes autres parties du monde... »

Ainsi, par l'acceptation intégrale du libre-échange, l'Angleterre entendait devenir « l'usine spécialisée de la planète », qui de son côté fournissait à la Grande-Bretagne toutes les matières premières en vue de leur transformation.

Mais, comme le remarque M. Siegfried, tout ce système ingénieux certes reposait sur un principe tout à fait gratuit : à savoir, « que le charbon conservât toujours comme combustible le monopole de fait que la machine à vapeur lui avait valu, et en même temps que l'Angleterre gardât sur ce terrain l'extraordinaire avance qui était la sienne ».

Or, à partir de 1880, l'industrie britannique ne fut plus, en fait, la seule : en particulier, sur le continent, l'Allemagne tend de plus en plus à s'ériger en concurrente, car elle possède non seulement le charbon, mais encore une main-d'œuvre plus abondante, meilleur marché et bien moins exigeante que ne l'est la main-d'œuvre anglaise. C'est donc, sinon la disparition totale du monopole de fait antérieur sur tous les articles manufacturés, du moins sa substitution par un régime de « corps à corps économiques inélégants », peu compatibles par conséquent avec l'esprit « gentleman » de l'Anglais né vers la fin du xix^e siècle, alors qu'une civilisation raffinée tendait à le désaccoutumer de la lutte pour la vie.

Néanmoins, l'Angleterre était encore en 1913 le foyer économique principal du monde; certes, la courbe de son commerce général depuis 1880 était loin d'avoir la même pointe ascensionnelle que celui de l'Allemagne. Cepen-

dant, son expansion économique poursuivait l'essor que lui avait donné le xix^e siècle : rien ne le montre mieux que les chiffres suivants de son commerce extérieur (en francs-or) :

2.220 millions en 1830;
23.000 millions en 1900;
30.000 millions en 1913;

Dans ces derniers 30 milliards, les importations entraient pour 16.648 millions et les exportations pour 13.243 millions.

Et pour se rendre compte mieux encore dans quelle dépendance mutuelle étaient la Grande-Bretagne et le reste du monde à la veille de la guerre, il suffit de se pénétrer des pourcentages suivants :

a) *Origine des importations britanniques* (en 1913) :

En provenance des pays étrangers, 79,5 p. 100;
En provenance de l'Empire, 20,5 p. 100.

b) *Destination des exportations britanniques* (en 1913) :

Vers les pays étrangers, 62,8 p. 100;
Vers l'Empire, 37,2 p. 100.

Ainsi donc, à la veille de la conflagration universelle, la Grande-Bretagne venait toujours en tête dans le monde pour le volume des échanges, ainsi que le montre le tableau ci-après (chiffres en 1913) :

Pays.	Importations.	Exportations.
	(Millions de francs-or).	
Grande-Bretagne	16.648	13.243
Allemagne	13.276	12.447
Etats-Unis	9.213	12.680
France	8.417	6.878
Pays-Bas	8.027	6.382
Belgique	4.633	3.636
Russie	3.626	4.014
Indes	3.040	4.000
Autriche-Hongrie	3.688	3.144
Italie	3.646	2.512

CHAPITRE II

L'ANGLETERRE DE 1914 A 1920

ou

LE SYSTEME MONETAIRE ANGLAIS PENDANT LA GUERRE

SECTION PREMIERE

CONSIDÉRATIONS GÉNÉRALES

La période qui va de 1914 à 1920 fut pour l'Angleterre la période de l'inflation, par la création d'une circulation fiduciaire gouvernementale qui exista parallèlement à la circulation de billets de la Banque d'Angleterre. Cette double circulation devait durer jusqu'en 1928.

Car, contrairement à tous les autres belligérants, l'Angleterre n'eut pas recours à la monnaie de papier pour couvrir ses premières dépenses de mobilisation.

Aux premiers bruits de guerre, l'Angleterre a subi elle aussi une crise économique interne, née d'une véritable panique qui s'empara de tous les Britanniques : une énorme masse de titres tomba sur le Stock-Exchange, tandis qu'une paralysie du crédit, une pénurie d'or et une crise monétaire menaçaient d'arrêter toutes les transactions commerciales, sans espoir de sortir de ces embarras inexplicables. On dut fermer le Stock-Exchange *sine die*; les banques de dépôt refusèrent de payer en or ou ne donnèrent de l'or qu'en quantités très infimes, tandis

qu'on faisait queue aux portes de la Banque d'Angleterre pour échanger les billets contre les souverains.

Ainsi, dès le début du mois d'août 1914, se produisit un resserrement monétaire extraordinaire. Comme le fait à juste titre remarquer M. G. Jèze ⁽¹⁾ : « Il était absolument indispensable de mettre fin à cette crise de la circulation monétaire, et aussi de ramener la confiance chez les déposants des banques : à cette double condition seulement, les petites transactions commerciales ne seraient pas arrêtées, et les grandes affaires pourraient continuer. »

« C'est uniquement dans ce double but et non pour les dépenses de guerre que le Gouvernement a décidé d'émettre de la monnaie de papier; en même temps qu'il multipliait la frappe de la monnaie divisionnaire d'argent. »

Mais cette frappe ne fut entreprise qu'avec une grande prudence, le Gouvernement estimant qu'il n'était pas bon, pour la situation monétaire d'un pays, de faire circuler des monnaies dont la valeur nominale était très supérieure à la valeur marchande.

Or, la faculté d'émission étant très étroitement liée aux mouvements de l'encaisse or, la Banque d'Angleterre ne pouvait prêter aucun secours. Cependant, dès le 1^{er} août, la Banque demanda au Trésor l'autorisation de dépasser la limite d'émission prévue par l'Act de 1844. Cette autorisation lui fut accordée, mais *elle ne s'en servit pas* (ayant fermé ses portes le samedi soir 1^{er} août pour ne les rouvrir que le vendredi 7 août), ainsi qu'on peut s'en rendre compte par l'examen du bilan du 5 août, qui montre encore que l'émission était restée dans les limites légales.

(1) G. Jèze, *Les finances de guerre de l'Angleterre*, p. 198.

« Plutôt que de modifier l'Act, le Gouvernement préféra en tourner les prescriptions, car la Banque était peu favorable à une modification de son règlement; de plus, il ne suffisait pas de mettre davantage de billets en circulation pour atténuer les effets de la crise : il fallait aussi que des billets fussent en coupures assez faibles pour remplacer dans les paiements journaliers les espèces métalliques; jusqu'alors, il y avait seulement les billets de 5 livres, ce qui ne permettait pas de procéder aux petits achats quotidiens ni au paiement des salaires. Or, la création de coupures de ce genre n'aurait pas seulement modifié radicalement le rôle assigné jusqu'alors à la Banque d'Angleterre dans la circulation anglaise; elle aurait aussi changé du tout au tout ses relations avec le public, et l'aurait obligée à abandonner cette attitude un peu distante qui fait d'elle la Banque des banquiers et du Trésor, et non celle du public.

» Le Gouvernement, dans ces circonstances, n'avait d'autre possibilité que d'émettre *lui-même* du papier-monnaie. » (2).

Mais il ne faut pas perdre de vue que toutes les mesures prises dans ce sens par le Gouvernement eurent toujours pour but principal de maintenir le crédit de la Banque d'Angleterre et d'assurer la tenue de la livre sur le marché des changes en évitant une hausse des prix intérieurs. Seules, les considérations de prestige entrèrent en jeu, car le souci de conserver intacte la prépondérance de la place de Londres a toujours été la clef de la politique monétaire britannique.

Le texte fondamental sur lequel repose en grande partie

(2) Jean Giraud, *op. cit.*, p. 23.

la politique monétaire suivie pendant la guerre est le « Currency and bank-notes Act 1914 » du 6 août 1914, qui fut légèrement modifié par un amendement du 28 août 1914.

Quant aux « Postal orders » (ou bons de poste émis sans frais par tous les guichets postaux), dont il est question dans l'Act du 6 août au paragraphe 6 de la section I, il n'en fut usé que pendant quelques jours, le public ne les ayant pas accueillis avec faveur. Aussi n'en parlerons-nous pas dans nos développements ci-après.

SECTION II

LE CURRENCY AND BANK-NOTES ACT 1914 (6 AOÛT 1914) ET L'AMENDEMENT DU 28 AOÛT 1914

Nous reproduisons leurs textes intégraux dans l'Appendice au présent ouvrage; nous nous bornerons donc ici à les analyser brièvement, en synthétisant les règles nouvelles relatives à l'émission de la monnaie de papier, et en soulignant que *ce papier a toujours été en théorie convertible en or*.

Currency and bank-notes Act 1914.

Le Currency and bank-notes Act 1914 avait surtout pour but l'émission par la Trésorerie de billets d'Etat en coupures de 1 livre et 10 shillings, afin de permettre de procéder aux petits achats et au paiement des salaires. La coupure de 5 shillings fut préparée, mais ne fut pas mise en circulation.

Pour ce faire, la Banque d'Angleterre ⁽³⁾ obtenait l'auto-

(3) Ainsi que les banques d'émission d'Ecosse et d'Irlande, mais non les autres banques anglaises d'émission.

risation de dépasser le chiffre des billets fixé par l'Act de Robert Peel; mais désormais « *c'était en vertu de la loi*, et non en vertu d'une initiative purement personnelle, que la Banque pouvait s'adresser, le cas échéant, au Trésor pour être autorisée à émettre des billets supplémentaires ».

Donc, plus besoin après coup (comme cela avait été nécessaire jusqu'alors), d'un bill d'indemnité pour effacer les conséquences juridiques de cette sur-émission : « Ces personnes (gouverneurs de la Banque d'Angleterre et directeurs des banques d'émission écossaises ou irlandaises) sont, par la présente loi, indemnisées, libérées et déchargées de toute responsabilité pénale et civile pouvant résulter d'une émission dépassant le montant fixé...; et toute procédure en vue de rendre effective une semblable responsabilité sera nulle. »

Si le Trésor eut recours au début à la Banque pour émettre des billets, ce fut parce qu'il n'était pas encore en mesure de le faire lui-même. Les Currency-notes ainsi émises avaient cours légal et étaient assimilées, au point de vue des pénalités, aux bank-notes. Mais, afin de calmer les esprits et de ramener la confiance, le cours forcé ne fut jamais édicté pour tout ce papier. Celui-ci a toujours été convertible en or, au moins théoriquement, car l'Act ne prévoyait aucune garantie métallique.

Pratiquement, la convertibilité était illusoire : « L'échange des billets contre de l'or ne pouvait être demandé qu'à la triple condition d'en signer le reçu, de s'engager à ne pas l'exporter ou à le fondre pour en fabriquer des bijoux ou des objets d'art. »

Pendant, le Gouvernement tint à donner à ses billets des garanties analogues à celles dont jouissaient les billets

de la Banque d'Angleterre. Il leur procura une double couverture : l'une, constituée par un privilège du Trésor sur l'encaisse or des établissements de crédit, dans la mesure où des currency-notes leur étaient remises; l'autre, constituée par la suite par un dépôt d'or à la Banque d'Angleterre.

Mais pour réduire au strict minimum la circulation des instruments monétaires, et comprimer les dépenses d'impression des currency-notes, le Gouvernement déposa un projet qui prit force de loi le 28 août 1914 sous la forme d'un « amendement » à l'Act du 6 août.

« La Trésorerie pourra, si elle le juge utile, au lieu de délivrer des billets à une personne, remettre à cette personne un certificat lui donnant droit à la délivrance à première demande, adressée à la Trésorerie, des billets mentionnés dans le certificat; et les billets couverts par le certificat seraient à considérer au sens de la section II du Currency and bank-notes Act 1914, comme des billets délivrés à cette personne. »

En même temps, l'émission des Currency-notes devait dorénavant se faire par l'intermédiaire de la Banque d'Angleterre, dont le taux officiel serait celui de l'intérêt des avances en Treasury notes.

C'est ainsi qu'au 31 décembre 1920, la circulation des currency-notes atteignit son maximum :

Emission totale : 367.600.000 livres;

Emission fiduciaire : 319.600.000 livres.

SECTION III

L'ÉMISSION DES BILLETS DE LA BANQUE D'ANGLETERRE DE 1914 A 1920.

Ainsi que nous l'énoncions au début de ce chapitre, l'Angleterre connut, jusqu'en 1928, une double circulation de billets :

d'une part, les currency-notes ou billets d'Etat;

d'autre part, les billets de la Banque d'Angleterre, que celle-ci continua à émettre indépendamment des currency-notes.

Pour se rendre compte aisément de la marche de l'émission des billets de la Banque d'Angleterre depuis la guerre, il nous a paru intéressant de reproduire le tableau ci-après de M. Giraud (*en millions de livres*) :

Moyennes annuelles pendant les années.	Encaisse.	Circulation.	Engagements. C. c. privés. C. c. publics.	Rapport de l'encaisse aux engagements.
1914	47	31,5	130	36
1915	59,5	33,5	223	26,5
1917	55	40	219	25
1919	86	78	224	38,5
1920	116,5	115	261	44,5

Il est à noter que la circulation moyenne de 1913 n'était que de 29 millions de livres, tandis que les comptes courants publics et privés s'élevaient à 54 millions.

Le tableau ci-dessus fait bien ressortir le gonflement de ces chiffres par suite des circonstances exceptionnelles nées de la guerre. D'ailleurs, dès 1917, la Banque d'Angleterre eut pour souci constant de renforcer son encaisse par des achats d'or; dès ce moment, la proportion de l'encaisse aux engagements ne fit que s'améliorer; elle devait se fixer aux environs de 55 p. 100 de 1925 à 1928.

CHAPITRE III

L'ANGLETERRE DE 1920 à 1925

Toute cette période est dominée, au point de vue monétaire, par les conclusions de la Commission Cunliffe et par les efforts faits par l'Angleterre pour revaloriser la livre sterling, efforts qui devaient être consacrés législativement par le retour à l'étalon or en 1925.

Au point de vue économique, après « le boom passager, fiévreux et malsain » de 1919, « l'adversité s'abat sur l'Angleterre, orgueilleuse d'une prospérité centenaire, avec la soudaineté d'un fléau biblique » (1).

SECTION PREMIERE

LE PROBLÈME MONÉTAIRE ANGLAIS DE 1920 A 1925 :

L'ACHEMINEMENT VERS LE RETOUR A L'ÉTALON OR

Par suite de l'inflation née de la guerre, non seulement le pouvoir d'achat de la livre avait fortement diminué à l'intérieur, mais encore la livre se dépréciait sur le marché des changes étrangers. A New-York, on cota 3,48 pour une partie légale de 4,86 2/3 dollars.

Devant la fermeté de certaines devises neutres, l'An-

(1) A. Siegfried, *op. cit.*, p. 21.

gleterre commença à craindre pour l'avenir de son marché monétaire; les conséquences futures de cette situation la préoccupèrent avant même que la guerre fût terminée.

« Les milieux financiers anglais comprenaient que la baisse de la livre sterling, entraînant la disparition pratique de l'étalon or, était un coup funeste porté à la suprématie financière et monétaire de la Grande-Bretagne. Les pays étrangers devenaient naturellement moins enclins à traiter en livres sterling, puisque l'instabilité des changes était susceptible de leur occasionner de lourdes pertes. Or, les banquiers de la Cité voulaient que leur pays continuât, dans l'avenir, comme dans le passé, à être le Clearing House commercial et financier du globe. Ils avaient à cœur de maintenir ce précieux patrimoine, qui était pour eux la source de larges bénéfices. Aussi assistaient-ils avec inquiétude aux efforts des banquiers américains, qui tendaient à transporter le Centre financier du monde à New-York (2).

Aussi, dès le début de 1918, une commission fut chargée d'étudier les problèmes monétaires d'après guerre : ce fut le « Committee on Currency and foreign exchanges after the war », plus connu du nom de son président, alors gouverneur de la Banque d'Angleterre, « Commission Cunliffe ».

*
* *

La Commission Cunliffe exposa dans un long rapport les conditions qui lui paraissaient nécessaires pour ramener progressivement le régime monétaire du pays à un état de sécurité aussi grand que possible, c'est-à-dire à l'étalon or.

(2) Lacout, *op. cit.*, p. 87 et 88.

Elle formula donc les recommandations suivantes :

- 1° Rétablissement de l'équilibre du budget;
- 2° Création d'un fonds d'amortissement;
- 3° Utilisation du taux de l'escompte (pour enrayer les fuites de l'or à l'étranger);
- 4° Limitation légale de l'émission fiduciaire des Currency-notes;
- 5° Absence de circulation métallique intérieure et concentration de toutes les réserves d'or à la Banque d'Angleterre, de façon à porter la réserve totale à un chiffre maximum de 150 millions de livres;
- 6° Maintien du Bank Act de 1844;
- 7° Fusion des billets de la Banque d'Angleterre aux currency-notes.

Cette dernière mesure ne devait être réalisée qu'en 1928, car elle fut différée au moment du retour à l'étalon or en 1925, afin de permettre de fixer le plus justement possible le maximum de circulation nécessaire au besoin des échanges faits dans des conditions monétaires redevenues normales.

Mais, dès le mois de décembre 1919, fort des conclusions de la Commission Cunliffe, et malgré les réserves et les appréhensions des milieux commerçants et industriels, le Gouvernement s'engagea résolument, par une politique d'assainissement monétaire, dans la voie de la revalorisation qui lui était indiquée. Dès l'année 1920, les budgets se soldèrent avec bénéfices et la Dette flottante tombait en mars 1920 à 728.100.000 livres.

Le chancelier de l'Echiquier et la Banque d'Angleterre surent manier habilement le taux de l'escompte : « La faiblesse de la livre avait eu, en effet, sa cause dans la diffé-

rence des taux des placements à court terme à Londres et à New-York. Le résultat des bas cours d'intérêt pratiqués à Londres, de la moitié de 1922 à la moitié de 1923, diminuant l'attrait exercé par Londres, comme dépôt de fonds, apparaît clairement; les dollars à terme étaient de 3 p. 100 moins chers que les dollars au comptant évalués en livres. Cela signifiait que le taux des emprunts à courts termes était effectivement de près de 3 p. 100 plus élevé à New-York qu'à Londres.

« Ce taux, qui était de 4 1/2 le 30 avril 1924, fut ramené, par palliers de 1/2, à 3 p. 100 en août 1924. A ce moment, le taux de la Banque d'Angleterre se fixa à 4 p. 100. A partir de cette date, la Banque d'Angleterre, pour soutenir le change, maintient adroitement son taux d'escompte à un point au-dessus de celui pratiqué à New-York⁽³⁾.

Parallèlement, était poursuivie la limitation de l'émission fiduciaire et la concentration de l'or dans les caves de la Banque d'Angleterre. Dès le 15 décembre 1919, le « Treasury Minute », en conformité avec les prescriptions de la Commission, fixa un maximum au montant de l'émission fiduciaire des Currency-notes; soit 320.600.000 livres pour 1920. De plus, toute émission dépassant ce chiffre devrait être couverte par des billets de la Banque d'Angleterre qui seraient portés à la réserve des Treasury notes. Ainsi, les demandes de billets de la Trésorerie se répercuteraient sur la réserve de la Banque; de la sorte naîtrait une « solidarité certaine entre les marges d'émission de l'une et de l'autre des deux circulations, et la possibilité de faire jouer avec plus d'efficacité le mécanisme du taux de l'escompte ».

(3) J. Giraud, *op. cit.*, p. 17.

En 1920, fut fait le premier effort d'assainissement, par une augmentation importante de la réserve, en contre-partie des billets :

	Circulation des currency-notes (Emission totale).	Réserve en contre-partie.
Au 31 décembre 1919...£.	356.500.000	4.000.000
Au 31 décembre 1920....	367.600.000	19.450.000

*
* *

En 1921 et 1922, aidée par la baisse des prix et la diminution de la Dette flottante, la déflation se traduisit par une résorption très nette des Currency-notes, qui ne se poursuivit plus que très lentement en 1923 et 1924, par suite d'une stabilisation des prix :

	Circulation des currency-notes	
	Emission totale.	Emission fiduciaire.
Année 1920£.	367.600.000	319.600.000
Année 1921£.	325.200.000	277.600.000
Année 1922£.	301.300.000	253.400.000
Année 1924£.	296.300.000	

Du fait que le nombre des Currency-notes en circulation diminuait, leur propre couverture en billets de la Banque d'Angleterre augmentait : parallèlement, leur couverture en effets publics diminuait. Aussi la diminution des effets publics gageant les Currency-notes nous donne très exactement la portée de l'assainissement de la circulation anglaise : les effets publics sont passés de 339 millions en 1919 à 242 millions en 1925; ce qui correspond à une diminution de près de 100 millions de la circulation fiduciaire.

En ce qui concerne les billets de la Banque d'Angleterre et ses engagements (comptes courants publics et pri-

vés), leur couverture fut sans cesse augmentée, conformément aux recommandations de la Commission Cunliffe, ainsi que le démontre le tableau ci-après :

Moyennes annuelles pendant les années	Encaisse.	Circulation.	Engagements. C. c. privés. C. c. publics.	Rapport de l'encaisse aux engagements.
1919 ...	86	78	224	38,5
1920 ...	116,5	113	261	44,5
1923 ...	127	124	243	52
1925 ...	147	138	265	53,5

Et la liberté d'exportation d'or ne devait être rétablie qu'en 1923, lorsque la réserve d'or de la Banque d'Angleterre et du Currency-notes department eut atteint le chiffre de 130 millions de livres fixé par la Commission Cunliffe.

*
* *

Toutes ces mesures démontraient abondamment que les Anglais voulaient mettre avec méthode de l'ordre « at home »; elles ne manquèrent pas d'influencer la tenue de la livre sur le marché des changes.

En février 1920, la livre avait atteint son plus bas cours à 3,21 dollars. Dès mars 1923, elle était remontée à 4,72 dollars, grâce à l'arrêt de la spéculation à la baisse, inquiète de la confiance suscitée dans le monde par la politique financière et monétaire énergique du Gouvernement anglais.

Puis l'arrivée au pouvoir des travaillistes, en décembre 1923, provoqua des exodes de capitaux craignant un impôt sur le capital et une nouvelle inflation : d'où chute de la livre au début de 1924 aux environs de 4,25 dollars.

Mais la réaction fut rapide dès le retour au pouvoir des conservateurs. Aidés par la spéculation qui se remit à la hausse de la livre, et jouant adroitement du taux de

l'escompte, ils ramenèrent et maintinrent la livre aux alentours de 4,80 durant les premiers mois de 1923. Ce taux garantissait aux spéculateurs une marge de bénéfices certains pour le jour prochain où aurait lieu la revalorisation intégrale de la livre, exigée à la fois par l'orgueil national anglais et par certains Dominions, en particulier l'Union sud-africaine.

SECTION II

LA SITUATION ÉCONOMIQUE DE L'ANGLETERRE DE 1920 A 1923

Ce redressement financier et monétaire poursuivi par tous les gouvernements de 1920 à 1923, suivant un plan tracé à l'avance, s'opéra cependant au milieu de conditions économiques intérieures nettement défavorables.

« A partir de 1921, chaque année, sans merci, les statistiques, ces modernes messagers, révèlent à l'Angleterre qu'elle perd ses marchés extérieurs, que l'édifice de son industrie tremble sur sa base. Vraiment, comme dans le livre de Job, c'est « un grand vent qui s'élève de l'autre côté du désert et frappe les quatre coins de la maison » (4).

Or, l'exportation étant pour le peuple anglais une nécessité vitale, il s'ensuit que, depuis 1920-1921, il en supporte « la conséquence sociale, visible et douloureuse » qu'est le chômage.

*
* *

Pour se rendre compte de la chute profonde des exportations anglaises, il est nécessaire de ramener les chiffres à la base du niveau des prix de 1913, ainsi que le fait

(4) A. Siegfried, *op. cit.*, p. 22.

remarquer M. André Siegfried. On obtient alors le tableau suivant :

Exportations britanniques.

Années.	Millions de liv. st.	Indice sur la base des prix de 1913.
1913	525	100
1920	1.334	71
1921	703	50
1927	709	79

Ces chiffres sont encore plus éloquents quand on les compare avec ceux des principaux autres pays, qui tous ont vu croître leur part dans l'exportation mondiale, alors que celle de l'Angleterre rétrogradait.

En tout cas, tous les graphiques du commerce extérieur de la Grande-Bretagne, entre 1920 et 1925, accusent une chute presque verticale et d'un seul trait de plume : calculées en francs-or, les exportations britanniques descendent sans discontinuité de 28 milliards environ en 1920 à 22 milliards et demi en 1925.

Et, de 1920 à 1925, la balance commerciale de l'Angleterre (en millions de livres) s'établit comme suit :

Balance commerciale de l'Angleterre.

Années.	Importations.	Exportations.	Réexportations.	Total des exportations.	Balance.	% des exportations.
1913	769	525	110	635	— 134	82
1920	1.933	1.334	223	1.557	— 376	80
1921	1.086	703	107	810	— 276	74
1922	1.004	720	104	824	— 180	82
1923	1.098	768	119	887	— 211	81
1924	1.277	801	140	941	— 336	74
1925	1.323	773	134	927	— 396	70

Or, de 1913 à 1925, à *prix constants*, l'importance absolue du commerce mondial a crû de 5 p. 100 environ : on est donc loin de l'hégémonie économique anglaise du xix^e siècle. D'autres ont pris la place de la Grande-Bretagne

et même de la vieille Europe, ainsi que le montrent les tableaux ci-après :

Commerce des diverses parties du monde.

Pays.	1913	1923
Europe orientale et centrale.....	100	72,5
Reste de l'Europe	100	99,1
Amérique anglaise	100	136,7
Mexique et Amérique centrale ..	100	127,9
Amérique du Sud	100	96,7
Afrique	100	99
Asie	100	133,9
Océanie	100	133,3

Ordre des douze grands pays commerçants en 1923.

Pays.	Importations.	Exportations.
	(en millions de francs-or).	
Grande-Bretagne	29.178	19.338
Etats-Unis	21.642	24.963
Allemagne	15.233	10.838
France	11.007	11.310
Canada	4.436	7.117
Inde	4.221	7.480
Japon	3.278	4.714
Italie	3.402	3.763
Pays-Bas	3.118	3.758
Argentine	4.160	4.119
Belgique	4.382	3.570
Australie	3.718	3.833

Ce déclassement de l'Angleterre entre 1920 et 1923 est pour elle d'autant plus grave que son économie est essentiellement exportatrice par nature, et que ce sont surtout ses grandes industries de base qui ont été touchées : textile-coton, métallurgie de fer, textile-laine, constructions navales, etc.

*
* *

Il était donc fatal qu'à partir de 1920-1921, commence pour l'Angleterre une « crise de chômage » dont encore aujourd'hui en n'entrevoit pas la fin.

De 1921 à 1923, M. Siegfried a établi le tableau suivant,

dont le laconisme, croyons-nous, se passe de commentaires, les chiffres n'étant que trop éloquents par eux-mêmes :

Pourcentage et nombre des chômeurs anglais.

	Pourcentage.	Nombre.
1921 Janvier	6,4	1.010.000
Juillet	15,5	2.508.000
1922 Janvier	14,2	2.003.000
Juillet	12,6	1.423.000
1923 Janvier	13,3	1.511.000
Juillet	11,6	1.226.000
1924 Janvier	11,9	1.268.000
Juillet	9,8	1.025.000
1925 Janvier	11,2	1.307.000
Juillet	11,2	1.300.000

Et pour se rendre compte combien la chute des exportations atteignit certaines grandes industries de base, voici pour 1921 et 1923 le pourcentage des chômeurs par rapport à l'effectif ouvrier de ces industries :

	1921	1923
Construction navale	32,8	43,2
Mécanique	23	20,9
Métallurgie	48,8	19,9
Coton	10,5	21,3
Laine	14,6	9,3

En résumé, l'année 1925 se présentait à l'Angleterre lourde de soucis quant à son économie. On comprend, dès lors, les réserves opposées, par les milieux industriels et commerçants, à une revalorisation de la livre. Mais, soutenue par la spéculation étrangère, la livre s'approcha progressivement du pair, jusqu'à atteindre 98,077 p. 100 en février 1925.

Le 13 mai 1925 était consommée la lourde faute de présomption dont les conséquences économiques désastreuses devaient amener la Grande-Bretagne à abandonner l'étalon or en septembre 1931.

DEUXIÈME PARTIE

L'Angleterre de la réforme de 1925 à la réforme de 1931

En revenant aux conditions monétaires d'avant guerre, l'Angleterre pensait retrouver par le fait même tout son prestige d'avant 1914. Londres aspirait à redevenir le centre financier international, à reconquérir sa suprématie financière et monétaire. Malgré une conjoncture économique défavorable, le 13 mai 1925 était promulguée la « loi destinée à faciliter le retour à l'étalon or et relative aux buts qui s'y rapportent ».

On peut dire aujourd'hui qu'en sacrifiant à leur politique de prestige et d'amour-propre, les conservateurs anglais commirent une lourde faute de présomption. Ou plutôt ils sacrifièrent leur commerce et leur industrie sur l'autel des financiers de la Cité. Ceux-ci pensaient qu'il leur serait aisé, après le retour à l'étalon or, d'appliquer dans le monde de l'après-guerre les méthodes qui avaient peut-être fait la fortune de l'Angleterre au xix^e siècle. Mais ils oubliaient que les conditions n'étaient plus les mêmes; ou plutôt que l'Angleterre ne pouvait plus prétendre, en ce deuxième quart du xx^e siècle, à la suprématie industrielle qui avait été autrefois à l'origine de sa suprématie finan-

cière; tandis qu'aujourd'hui la Grande-Bretagne a perdu la place que longtemps elle a tenue à la tête du progrès de l'équipement économique et de la technique industrielle.

Or, « ce ne sont pas les manipulations financières qui rendront la prospérité à la Grande-Bretagne, mais bien la reprise de son commerce avec les pays étrangers qui, quoi qu'on en dise, lui prennent plus de la moitié de ses exportations... Si même il était possible à la finance de faire hausser et baisser les prix, ce dont doutent les industriels et les négociants, il faudrait lui interdire de s'en mêler. Il est inadmissible que l'industrie et le commerce dépendent des prix qu'il plairait à la finance de leur imposer. Comment les financiers peuvent-ils savoir le taux auquel mettre les prix des divers produits naturels ou manufacturés ? »

L'apurement final de la situation née de la guerre devait être réalisé, le 28 novembre 1928, par la réduction, l'unification et la fixation de la circulation fiduciaire.

Ainsi se trouvait complété et consolidé le retour à l'étalon or de 1925 : convertibilité des billets en or avec l'extérieur; non-circulation de l'or à l'intérieur, telles étaient les caractéristiques du régime monétaire anglais issu des Acts de 1925 et 1928, qui conservait par ailleurs dans ses grandes lignes le statut de 1844.

Mais « l'achèvement d'une réforme monétaire n'implique pas nécessairement le rétablissement immédiat de l'équilibre économique et social ». Les Anglais devaient rapidement en faire l'expérience : un malaise général sans précédent, dû en grande partie à la politique monétaire de l'Angleterre, et un chômage sans cesse croissant devaient faire éclater aux yeux des plus avertis l'étendue de leur faute de présomption de 1927.

Il eût mieux valu qu'à cette époque la Grande-Bretagne prît « sous sa tutelle les intérêts des industriels et ménagât dans la revalorisation du sterling des paliers successifs et de faible hauteur, afin de ne pas brusquer l'augmentation des prix de revient et de ne pas resserrer les débouchés. Au contraire, elle n'avait voulu considérer que les intérêts financiers, en se laissant guider par la crainte que les Etats-Unis ne deviennent le grand régulateur des crédits commerciaux »; aussi, s'était-elle efforcée de restituer au plus tôt à la lettre de change sur Londres sa suprématie d'autrefois, dussent les intérêts industriels et commerciaux momentanément en pâtir.

Or, les débouchés extérieurs (essentiels pour l'économie britannique) ont été en grande partie fermés aux produits anglais par la politique monétaire de l'Angleterre, ainsi que par une politique financière caractérisée par un excès de fiscalité, conséquence elle-même d'un train de vie trop élevé de la nation.

Dès 1929, le rapport des exportations aux importations était tombé à 68 p. 100, alors que dans les années antérieures à la guerre, le rapport était de l'ordre de 80 p. 100. Le chômage croissait sans cesse : en janvier 1931, l'Angleterre comptait 2.663.000 individus totalement ou partiellement à la charge de la nation.

Or, le 31 juillet 1931, la Commission May étalait brutalement aux yeux du monde entier l'état grave des finances anglaises : le déficit budgétaire était évalué par elle à 120 millions de livres sterling.

Au même moment, par suite du Moratoire allemand des crédits à court terme, d'importants crédits anglais allaient se trouver « gelés ».

Malgré l'aide généreuse apportée à la Banque d'Angle-

terre par la Federal Reserve Bank et la Banque de France, une grave crise de confiance atteignait la devise anglaise.

Depuis fin juin 1931, des masses énormes de fonds fuyaient la place de Londres vers les lieux jugés plus sûrs et moins agités.

De la mi-juillet à la mi-septembre, plus de 200 millions de livres furent ainsi retirés de la place de Londres. Au 20 septembre, la réserve d'or de la Banque d'Angleterre était tombée à quelque 160 millions de livres. Suivant les paroles du Gouvernement, « étant donné les contingences qui peuvent se produire, il était imprudent de permettre que cette réserve s'amoindrît encore ».

Dans la nuit du 20 au 21 septembre 1931, la Trésorerie britannique faisait connaître par un communiqué qu'elle estimait nécessaire de suspendre l'application de la loi de 1925.

Ce sont toutes les vicissitudes de cette loi, de sa naissance à sa disparition d'une part, et la crise de 1931 d'autre part, que nous nous proposons particulièrement de développer dans les chapitres qui vont suivre.

CHAPITRE PREMIER

LA REFORME MONETAIRE ANGLAISE DE 1925 ET SON ACHEVEMENT PAR L'ACT DE 1928

Nous avons vu qu'à partir de 1920 le Gouvernement anglais avait suivi les directives déflationnistes du Comité Cunliffe. Aidé par la baisse générale des prix, il avait réalisé la compression des moyens de paiement.

Mais si la livre, en 1925, s'approchait du pair d'avant guerre, c'était surtout parce que, à partir de 1920, les capitaux des pays continentaux, menacés par la dépréciation monétaire, avaient afflué en Angleterre. Ils y avaient été attirés par la sécurité que la courageuse politique financière et monétaire du Gouvernement leur assurait et par la rémunération avantageuse d'un taux de l'escompte élevé.

Qu'était en effet le malaise économique anglais (dont seuls les esprits vraiment avertis pouvaient juger la profondeur), à côté des catastrophes monétaires dont l'Allemagne et certains pays de l'Europe centrale avaient été le théâtre ?

La spéculation aidant, il y eut à partir de février 1925 une période de stabilisation de la livre aux alentours du pair; stabilisation voulue d'ailleurs par le Gouvernement, au-dessous de 4,80, par mesure de prudence, ce qui lais-

sait aux spéculateurs une marge de profits possible et évitait le danger grave d'une liquidation des positions pour le cas où la livre, devançant les projets du Gouvernement, se fut trop approchée du pair. Une chute du change n'eût pas manqué alors de se produire, contrariant singulièrement ces projets.

Prudemment, le Gouvernement attendait le jour où toutes les conditions d'un retour au pair seraient remplies, et cela en dehors de la spéculation; il n'y aurait plus alors qu'à laisser libre jeu aux phénomènes monétaires.

Comme un danger de réalisation de livres sur le marché des changes aurait pu se produire *après le retour de la livre au pair*, on chercha à le prévenir. Une ouverture de crédit de 300 millions de dollars fut consentie par la Federal Reserve Bank de New-York et la Maison Morgan, au Trésor anglais; ce crédit devait constituer, le cas échéant, une masse de manœuvre pour arrêter une réaction de la spéculation qui aurait été néfaste à la réforme.

Conformément à la politique suivie en 1924, le taux du marché fut maintenu au-dessus de celui de New-York (4 1/2 à Londres contre 3 3/4 à New-York). Ainsi le change put s'établir, après le mois d'avril, entre les deux points d'or, jusqu'en septembre 1925, par le seul effet des crédits à court terme, surtout américains, qui vinrent s'employer sur le marché anglais, évitant ainsi à la Trésorerie de se servir du crédit de 300 millions de dollars.

Entre temps, avant de proclamer officiellement le retour de l'Angleterre à l'étalon or, le Gouvernement avait tenu à prendre l'avis d'un Comité d'experts réunis à cet effet.

Ce fut le « Committee on The Currency and Bank of England notes issue », connu sous le nom de « Commission Brandbury ». Ce Comité déposa des conclusions pré-

conisant le retour très prochain à l'étalon or, mais il jugeait prématurée la fusion des billets de la Banque d'Angleterre et des Currency-notes qu'avait conseillée le Comité Cunliffe, sous certaines conditions de résorption de l'émission en rapport avec les circonstances économiques.

En estimant prématurée l'amalgamation des deux circulations, la Commission Bradbury ajoutait que l'émission des Currency-notes ne devrait être transférée à la Banque d'Angleterre que lorsqu'il serait nettement établi, d'après l'expérience et les données du marché de l'or, que le montant définitif de l'émission fiduciaire serait compatible avec le maintien d'une réserve d'or globale évaluée déjà à 150 millions de livres par le Comité Cunliffe.

La fixation de ce montant devait être l'œuvre des circonstances.

Pour réaliser la fusion, il fallait attendre que la liberté de l'exportation de l'or ait permis d'éprouver la solidité du nouveau système monétaire. Le Comité terminait son rapport en concluant que deux ans lui paraissaient nécessaires avant qu'il fût possible d'asseoir sur des bases définitives le statut monétaire anglais et d'agrèger, par une fusion appropriée, le résidu d'inflation à la circulation des billets de la Banque d'Angleterre. Il indiquait l'année 1928 comme date approximative de la réforme.

*
**

Fort de l'opinion de la Commission Bradbury, jugeant que la tenue de la livre depuis fin avril lui donnait les meilleures conditions techniques et économiques qu'il pût souhaiter et, d'autre part, influencé par l'Union sud-africaine, qui avait décidé de revenir à l'étalon or au cours

de l'été de 1925, ainsi que la Hollande et la Suisse, le Gouvernement anglais faisait adopter, le 5 mai 1925, par la Chambre des communes, le projet qui devait devenir, le 13 mai suivant, la « loi destinée à faciliter le retour à l'étalon or et relative aux buts qui s'y rapportent ».

La liberté d'exportation de l'or était rétablie sous réserve que l'Institut d'émission ne vendrait l'or que par lingots de 400 onces à un taux de £ 3 sh. 17 d. 10 1/2 l'once, et achèterait l'or qu'on lui offrirait au taux de £ 3 sh. 17 d. 9 l'once.

L'amalgamation des currency-notes et des bank-notes était renvoyée à plus tard, mais la Banque d'Angleterre prenait dorénavant en charge la circulation fiduciaire du Trésor et en assurait simplement pour l'instant la convertibilité.

Pour éviter que le retour à la liberté de l'exportation entraînant immédiatement des sorties considérables d'or, la Banque d'Angleterre était relevée de l'obligation de rembourser en espèces et livre pour livre les billets. Quant à la réserve d'or (155 millions) des currency-notes, elle était transférée à la Banque d'Angleterre et remplacée par un montant équivalent de bank-notes.

Ainsi, la loi du 13 mai 1925 « reconnaît officiellement le passage de la Grande-Bretagne, après six ans d'efforts, du Gold Standard pur au Gold bullion Standard sans convertibilité intérieure illimitée » (1).

Elle édifiait la première partie de la réforme monétaire anglaise préconisée par la Commission Cunliffe.

(1) J. Giraud, *op. cit.*, p. 30.

*
**

Ce n'est que trois ans plus tard, conformément aux prévisions du Comité Bradbury, qu'elle devait être complètement achevée : ainsi le pays avait eu le temps de s'accoutumer au retour de ce régime d'avant guerre. Comme l'écrivait *The Statist* : « Mardi de cette semaine (28 novembre 1928) a été marqué par un événement important dans l'histoire monétaire de la Grande-Bretagne, parce que ce jour-là le dernier vestige des irrégularités monétaires causées par la guerre a été effacé. Aujourd'hui, la Banque d'Angleterre est de nouveau la seule autorité ayant pouvoir d'émission dans notre Pays. »

Par le « Currency and Bank-notes Act » du 28 novembre 1928, fut réalisée l'amalgamation des currency-notes et des banks-notes : opération devant se traduire par l'unification et la fixation de la circulation fiduciaire.

On revint, pour l'émission, à la rigidité de l'Act de Robert Peel : l'Act de 1928 conserva le principe d'une émission fiduciaire fixe et de billets émis en dehors de cette circulation fiduciaire contre une couverture de 100 p. 100 en or.

Conformément aux suggestions émises par le Comité Cunliffe, le montant de l'émission fiduciaire totale, non couverte par de l'or, fut fixé à 260 millions de livres par la Section II du Bill :

« Soumise aux dispositions du présent Act, la Banque émettra des billets jusqu'à concurrence d'une somme représentant le montant de l'encaisse or (pièces et lingots) possédée à tous moments par le département de l'émission, et de plus jusqu'à concurrence d'une somme de 260 millions de livres en sus du montant mentionné ci-

dessus dans la présente section; l'émission de billets que la Banque est requise ou autorisée de faire, de par le présent Act, en sus du montant primitivement fixé, porte dans le présent Act la désignation d'émission fiduciaire. »

Quant à la couverture de la nouvelle circulation fiduciaire, elle devait être en partie réalisée par les fonds d'Etat provenant du « Compte de remboursement » des currency-notes.

Mais, pour donner plus de souplesse au mécanisme du marché monétaire et afin de calmer les appréhensions des milieux industriels et commerçants, qui redoutaient les conséquences funestes que pourrait avoir pour eux un resserrement du crédit (ou sa trop grande fixité au cas de reprise des affaires), l'Act de 1928 prévoyait que le maximum imposé par la loi au montant de l'émission fiduciaire ne serait pas fixé d'une façon intangible. La clause 8 de l'Act prévoyait des dépassements légaux de l'émission fiduciaire au-dessus de 260 millions de livres, mais à la condition que la Trésorerie donnât son accord et que l'autorisation ne fût donnée que pour six mois (avec facilité de renouvellement pendant deux ans).

On pensait ainsi combler une lacune de l'Act de 1844, qui, lui, n'avait jamais prévu une extension possible de la circulation.

Et, inversement, il était prévu que la Trésorerie pourrait autoriser la Banque à réduire le montant de l'émission fiduciaire, en particulier dans le cas où un fort courant d'or vers Londres, se produisant à une époque où les conditions de crédit seraient aisées, entraînerait une émission de billets trop grande.

De plus, l'Act de 1928 édictait une série de dispositions permettant de provoquer une plus complète concentration

des réserves d'or du pays dans les mains de la Banque d'Angleterre en lui donnant un pouvoir d'intervention directe dans la gestion des banques de dépôt. En particulier, toute personne possédant dans le Royaume-Uni plus de 10.000 livres en pièces ou lingots d'or devrait désormais répondre à toutes demandes de renseignements de la Banque à ce sujet, et même lui vendre cet or si des nécessités nationales imposaient semblable mesure.

*
* *

Telle était, dans ses grandes lignes, la réforme de 1928 : malgré son importance, elle ne bouleversait pas dans son ensemble le statut de la Banque d'Angleterre, qui restait encore l'Act de 1844.

En fait, seul le bilan subissait des modifications importantes, et sa lecture en était rendue plus aisée et plus instructive, permettant à tout homme d'affaires d'avoir un aperçu exact de la situation financière anglaise; dans ce but, la Banque devait communiquer désormais au public, chaque semaine, par la voie de la presse, son bilan sous une forme détaillée.

Pour s'en convaincre, il suffit d'ailleurs de comparer les deux bilans ci-contre :

l'un du 21 novembre 1928 (ancienne forme);

l'autre du 28 novembre 1928 (le premier bilan selon la nouvelle formule) :

BANQUE D'ANGLETERRE.

Situation pour la semaine
finissant le vendredi 28 novembre 1928.
(Bilan non officiel.)

Département de l'émission.

Billets émis :		Dettes du Gouverne-	
En circulation£.	367.001.148	ment	£. 11.013.100
Dans le département		Autres valeurs du	
de banque	52.087.797	Gouvernement	233.568.350
		Autres valeurs	10.176.193
		Monnaies d'argent...	5.240.157
		Total émission fidu-	
		ciaire	260.000.000
		Monnaies d'or et lin-	
		gots	159.088.945
£.	419.088.945		£. 419.088.945

Département de la Banque.

Capital des proprié-		Valeurs du Gouverne-	
taires	£ 14.533.000	ment	£. 52.180.327
Profits et pertes (rest)	3.254.001	Autres valeurs :	
Dépôts publics (com-		Escompte et avan-	
prenant les comp-		ces	13.586.293 33.801.148
tes de l'Echiquier,		Valeurs ..	20.214.835
des caisses d'épar-		Billets	52.087.797
gne, des commis-		Monnaies d'or et d'ar-	
saires de la Dette		gent	757.041
publique et des di-			
videndes non dis-			
tribués)	21.452.051		
Autres dépôts :			
Banquiers	62.379.409		
Aut. C ^{tes}	37.185.203 99.564.612		
Traites à 7 jours et			
autres	2.649		
£.	138.826.313		£. 138.826.313

*
* *

BANQUE D'ANGLETERRE.

Situation pour la semaine finissant
le vendredi 21 novembre 1928 (dernier bilan
avant la réforme).

Département de l'émission.

Billets émis £.....	180.964.085		
		Dettes du Gouverne-	
		ment	£. 11.015.100
		Autres valeurs	8.734.900
		Monnaies d'or et lin-	
		gots	161.214.085
		Lingots d'argent	
£.	180.964.085	£.	180.964.085

Département de la Banque.

Capital des propriétaires	£. 14.553.000	Valeurs du Gouvernement	£. 48.340.327
Profits et pertes (rest)	3.204.147	Autres valeurs	34.787.491
Dépôts publics (comprenant les comptes de l'Echiquier, des caisses d'épargne, des commissaires de la Dette publique et des dividendes non distribués)	14.898.189	Billets,	48.161.710
Autres dépôts	99.472.105	Monnaies d'or et d'argent	870.504
Effets à 7 jours et autres	2.591		
	£. 132.130.032		£. 132.130.032

CHAPITRE II

LES CAUSES IMMEDIATES DE LA CRISE ANGLAISE DE 1931 OU L'ETAT GENERAL DE L'ANGLETERRE DE 1925 à 1931

SECTION PREMIERE

RAPPEL DES CAUSES LOINTAINES DE LA CRISE DE 1931

SIMPLE ÉNUMÉRATION DES CAUSES IMMÉDIATES

Dans les chapitres précédents, en synthétisant brièvement les divers stades économiques de l'Angleterre depuis 1830 environ, nous nous sommes efforcé de montrer qu'après avoir atteint son apogée dans la décade de 1860-1870, la Grande-Bretagne s'était vue dans l'obligation, depuis 1880, de combattre sur les marchés mondiaux pour conserver une avance qu'une providence bienveillante lui avait permis d'acquérir sans lutte aucune.

La perte du monopole houiller, l'utilisation de nouveaux procédés (houille blanche et pétrole) remplaçant le charbon et permettant de produire la force motrice à un prix au moins égal, sinon inférieur, dans bien des cas, l'apparition sur tous les marchés de concurrents de plus en plus redoutables dont l'outillage neuf était à l'unisson des derniers progrès de la technique industrielle : toutes ces raisons, avons-nous vu, faisaient que, depuis les vingt dernières années du xix^e siècle, l'industrie britannique

n'était plus la seule dans le monde. L'Angleterre n'était plus « l'usine spécialisée de la planète ».

Aussi, M. André Siegfried, traitant des « premières traces du déclin » de la Grande-Bretagne, n'hésite-t-il pas à situer vers 1880 la source lointaine de la crise de 1931.

« A vrai dire, les contemporains, penchés sur les statistiques, avaient compulsé, commenté, avec une honnêteté toute britannique, les symptômes inquiétants de ce premier déclin. Le rapport de la Commission d'enquête sur la dépression économique (1886) est un monument de lucide objectivité. Dix autres depuis l'ont suivi. Que voilà donc, pensons-nous, des gens courageux, réalistes, sachant et osant regarder au fond des crevasses; et, cependant, voilà plus de quarante ans que les livres bleus répètent indéfiniment la même note, le même avertissement : « Prenons garde, nous ne sommes plus seuls, des rivaux plus actifs et mieux outillés se dressent sur notre route; nous sommes distancés. » Le rapport de 1886 disait déjà cela, mais le rapport de lord d'Abernon sur le commerce britannique dans l'Amérique du Sud reprend en 1930 le même langage avec les mêmes reproches, qui décèlent chez le commerçant anglais d'aujourd'hui la persistance des mêmes défauts qu'autrefois.

» Qu'y a-t-il donc qui stérilise ainsi les effets de ces virils examens de conscience collectifs, dont nous, Français, serions peut-être incapables ? Simplement ceci, qu'au moment même où il lit et accepte ces avertissements sur le plan de l'intelligence, l'Anglais les repousse et refuse de les croire sur le plan de l'instinct. Sa confiance imperturbable en son pays, son orgueil, son invraisemblable faculté de ne pas voir ce qu'il préfère ignorer, protestent contre la leçon, l'escamotent, l'annulent. Un

optimisme béat, élémentaire, lui souffle qu'il s'en tirera, non pas parce qu'il aura su rajeunir ses méthodes ou renouveler son outillage, mais parce qu'il est Anglais. « I'll muddle through », se dit-il. Mais pour que la formule fût bonne, il fallait être soulevé par une marée montante. » (1).

En favorisant les concurrents d'outre-mer de la vieille Europe, qui, à la faveur des hostilités, se suréquipèrent et eurent les coudées libres pour prendre les marchés que les belligérants étaient obligés de délaisser ou d'abandonner, la guerre de 1914 devait précipiter encore le déclin économique de la Grande-Bretagne. Sa vitalité économique en fut atteinte; nous en avons vu les manifestations durant la période de 1920-1925; alors pourtant que d'autres nations reprenaient leur activité industrielle et commerciale et qu'une « ère de prospérité » et d'abondance facile faisait miroiter aux yeux de la majeure partie de l'univers l'avènement définitif d'un nouvel âge d'or.

Et quand apparurent, fin 1926, les premiers symptômes de la crise mondiale, ils ne pouvaient qu'aggraver considérablement en Angleterre le « malaise » qui, depuis 1920, y avait déjà pris une forme inquiétante.

Et, selon l'expression de M. Siegfried, la Grande-Bretagne connut de 1929 à 1931 une « période de crise aiguë et de démagogie sociale », qui devait aboutir en 1931 à l'abandon de l'étalon or.

Un déséquilibre effrayant de la balance du commerce; un gaspillage des deniers publics, fruit d'une politique démagogique (ayant fait de l'état de chômeurs une véritable « situation ») et d'un excès des charges sociales im-

(1) A. Siegfried, *op. cit.*, p. 17.

posées à un « Etat-Providence », qui, pour y subvenir recourait à une fiscalité écrasante dont l'incidence sur les prix de revient ne pouvait être que néfaste à l'économie britannique.

Telles furent les deux grandes causes immédiates de la crise de 1931, auxquelles vint s'ajouter incidemment une cause extérieure : le Moratoire allemand des crédits à court terme, qui provoqua surtout un effet psychologique, non négligeable en une période de trouble des esprits.

Ainsi fut déclenchée, de juin à septembre 1931, la crise de confiance dans la livre, provoquant une « hémorragie d'or » de la place de Londres.

*
* *

De cette façon apparaît nettement la trilogie que l'on trouve à l'origine du « coup de tonnerre » du 21 septembre 1931 : *crise économique et sociale*, provoquant par ses répercussions une *crise budgétaire*, laquelle se traduit en *crise de confiance* dans le crédit de la livre.

Ce sont ces divers points que nous allons essayer de développer.

SECTION II

LE « MALAISE ÉCONOMIQUE » ANGLAIS DE 1925 A SEPTEMBRE 1931

§ 1. — La chute des exportations.

Nous avons déjà vu que, par rapport à 1913, la balance du commerce anglais, de 1920 à 1925, marquait une décroissance certaine. Elle ne fit que s'accroître de 1925 à 1931, en même temps que son déficit, chronique et croissant, atteignait des pourcentages inconnus jusqu'alors.

Balance commerciale de l'Angleterre

(en millions de livres).

Années.	Importations.	Exportations.	Réexportations.	Total des exportations.	Balance.	% des exportations
1913 ..	769	525	110	—	— 134	82
1925 ..	1.323	773	154	—	— 396	70
1926 ..	1.242	652	126	—	— 464	63
1927 ..	1.219	709	123	—	— 387	68
1928 ..	1.197	723	120	—	— 354	70
1929 ..	1.222	730	110	—	— 382	69
1930 ..	1.033	—	—	—	— 474	55

Pour les huit premiers mois de 1934, le pourcentage des exportations descendit à 48 p. 100 :

Importations	533.060.000 £.
Exportations	262.345.000 £.

Mais ce qui démontre bien que l'Angleterre a perdu ses débouchés, ou plutôt des monopoles extérieurs, aussi bien dans son propre Empire que dans le reste du monde, c'est le pourcentage du commerce britannique par rapport au commerce mondial pour l'année 1929 :

Années.	Pourcentage des importations.	Pourcentage des exportations.
1913	19,24	13,11
1919	15,40	10,86

C'est une opinion semblable que traduisait M. Siegfried lorsqu'il constatait que, « sur la base des prix de 1913, les exportations anglaises se sont, en réalité, contractées d'un cinquième environ ».

Nous arrêtant plus particulièrement sur les chiffres ci-dessus de 1930, il serait erroné de croire que la diminution en livres des échanges britanniques traduit seulement la baisse des prix indiquée par l'indice des prix

de gros anglais tombé de 128 en décembre 1929 à 102,2 en décembre 1930 (base 100 en 1914). Cette diminution en livres des échanges est due en grande partie au ralentissement de l'activité industrielle, et c'est cela qui est grave. Si nous prenons par exemple l'une des industries de base anglaises exportatrices par excellence, l'industrie cotonnière, nous voyons qu'en 1930⁽²⁾ les importations de coton brut ont baissé de 20 p. 100 en volume. Le nombre des yards carrés de cotonnade exportés a baissé de 33 p. 100. A elles seules, les Indes ont acheté 500 millions de yards carrés de moins; quant à la Chine, ses importations tombèrent de 150 millions de yards en 1929 à 42 en 1930. Le recul des cotonnades anglaises, qui portait sur 1.200 millions de yards carrés, se produisit cette année-là sur tous les marchés extérieurs (sauf la Suède et la Belgique).

De plus, le tableau des exportations anglaises en 1930 enregistra un fait important à signaler, car il touche à l'un des points sensibles par excellence de l'économie britannique : c'est la diminution des exportations de charbon, 5.837.000 tonnes de moins qu'en 1929, se traduisant par une perte de 2.946.000 livres, alors que dans les années précédentes les exportations s'accroissaient lentement mais régulièrement. Ce renversement de situation est une manifestation des transformations de la technique; car en face des 5 millions de tonnes de charbon qui ne sont pas sorties d'Angleterre en 1930, il faut inscrire les 1.943 millions de gallons de pétrole qui y sont entrés (236 millions de plus qu'en 1929), avec cette précision que les vaisseaux quittant les ports britanniques

(2) Par rapport en 1929.

ont emporté pour leur consommation 800.000 tonnes de charbon de moins et 3 millions de gallons de pétrole de plus. Le recul des exportations britanniques apparaît très nettement quand on étudie séparément les chiffres globaux de trois des industries de base : charbon; fer et acier; textiles.

Exportations charbonnières.

	Tonnes.	Valeur (F. O. B.) (liv. st.).	Exportations de soutes (en tonnes).
Année 1913	73.400.118	50.727.252	21.023.693
Année 1930	54.874.065	45.661.280	15.616.691
Année 1931	42.749.790	34.653.774	14.609.645
Janvier-octobre 1929....	49.884.965	40.012.515	13.783.896
Janvier-octobre 1930....	46.565.858	38.883.762	13.131.385
Janvier-octobre 1931....	35.879.699	28.830.676	12.036.432
Janvier-octobre 1932....	32.419.024	26.281.523	11.741.289

Exportations fer et acier.

(Moyennes mensuelles.)

Années.	(Millions de tonnes).
1913	414,1
1928	355,0
1929	365,0
1930	263,3
1931	165,1

Exportations de textiles.

	Janv.-oct. 1929	Janv.-oct. 1930	Janv.-oct. 1931
Fils de coton (en millions de lbs.)..	139,7	114,1	106,8
Cotonnades à la pièce (millions de yards carrés)	3.114,1	2.146,3	1.440,6
Cardés de laines (millions de lbs.)..	27,8	23,9	22,6
Fils de laine et d'estame (millions de lbs.)	53,5	40,9	36,8
Tissus de laine (millions de yards carrés)	92,7	68,9	47,4
Tissus d'estame (<i>id.</i>)	40,5	29,1	24,9
Tissus de lin à la pièce (<i>id.</i>).....	59,7	52,9	52,9
Tissus de jute à la pièce (<i>id.</i>).....	145,1	94,6	65,8

Les chiffres donnant le tonnage net des navires chargés, entrés et sortis aux ports anglais, pour le commerce avec l'étranger, traduisent éloquemment la chute continue du commerce britannique. Ainsi, pour les mois ayant précédé l'abandon de l'étalon or, les statistiques donnent le tableau suivant :

	Navires britanniques		Navires étrangers	
	Entrées.	Sorties.	Entrées.	Sorties.
	(En millions de tonnes.)			
Huit mois se terminant en :				
Août 1930	27.112,1	28.865,4	13.074,6	15.393,5
Août 1931	23.422,2	25.483,8	14.470,7	13.250,0

Pour le seul mois de juillet 1931, le pourcentage des exportations tomba à 56 p. 100; tous les postes étant en diminution par rapport à juillet 1930 :

	Importations. (Liv. st.)	Exportations. (Liv. st.)
Juillet 1930	85.166.426	57.409.883
Juillet 1931	70.145.883	39.187.670

Tels sont les chiffres, brutaux dans leur éloquence. Il serait aisé de les multiplier, mais à quoi bon ?

Or, le déficit croissant d'une balance commerciale est un fait des plus graves pour un pays comme l'Angleterre qui ne peut se procurer la plupart des matières premières pour ses industries, et les produits alimentaires (que son sol ne procure qu'en très faible quantité) pour sa population, que par voie d'échanges avec l'extérieur. Et pour cela, il faut que l'extérieur ait besoin de ce que ces producteurs et cette population peuvent fournir. L'Angleterre ne peut vivre dans une économie fermée : il lui faut, plus que toute autre nation, tenir compte des débouchés fournis

par l'extérieur. Or, il est aisé de constater que de 1920 à 1934 ces débouchés se sont de plus en plus fermés aux produits anglais. De là cette plaie qui est venue empoisonner l'organisme anglais : le chômage.

Pourquoi en est-il ainsi ? A cette question, on est unanime à répondre, comme M. Siegfried : « Quant aux causes propres à l'économie britannique elle-même, elles sont complexes, mais peuvent se résumer en une seule et brève proposition : l'Angleterre est devenue l'un des pays où la production industrielle coûte le plus cher. Nous voici au cœur du problème britannique⁽³⁾.

C'est toute la question des prix de revient anglais trop élevés par rapport à ceux des concurrents de la Grande-Bretagne; et à cela il y a une autre raison, déjà signalée : la transformation profonde au xx^e siècle des conditions mêmes de la production industrielle. Autrement dit, le pétrole et la houille blanche tendent de plus en plus à faire perdre à l'Angleterre ce monopole industriel que la possession du charbon lui avait longtemps assuré.

Nous allons donc examiner successivement :

1° Quelles étaient en 1934 les causes du niveau élevé des prix de revient anglais :

- a) causes dépendant de l'Angleterre elle-même;
- b) causes n'en dépendant pas⁽⁴⁾.

2° La conséquence tragique de la décadence de l'industrie britannique : le chômage en Angleterre, de 1925 à 1934.

(3) A. Siegfried, *op. cit.*, p. 36.

(4) Nous empruntons cette énumération à l'ouvrage de M. Siegfried, *La crise britannique au XX^e siècle*.

§ 2. — Causes spécifiquement britanniques du niveau élevé des prix de revient anglais.

On peut les classer comme suit, ce sont :

- 1° La politique monétaire de la Grande-Bretagne, avec le retour trop précipité de la livre à l'étalon or en 1925;
- 2° La rationalisation insuffisante de l'industrie britannique;
- 3° Les salaires trop rigides et le train de vie trop élevé des Britanniques;
- 4° Une fiscalité écrasante par suite des charges sociales excessives supportées par le contribuable anglais.

1° COMMENT LA REVALORISATION DE LA LIVRE EN 1925 A-T-ELLE CONTRIBUÉ A MAINTENIR A UN NIVEAU ÉLEVÉ LES PRIX DE REVIENT ANGLAIS ?

Le redressement de la livre au pair du dollar avait été voulu par les financiers de la Cité; mais cette politique de crédit et de prestige sacrifiait la production et l'échange.

En effet, pour que l'industrie profitât de ce retour monétaire à la normale, il eût fallu que tous les prix intérieurs, toutes les catégories de prix, s'ajustassent spontanément et avec élasticité au relèvement monétaire. La livre montante, tous les prix intérieurs devaient baisser corrélativement. Or, c'est précisément ce qui ne s'est pas produit : si les prix de gros, eux, ont baissé de 1924 à fin 1930 de 30 p. 100 environ, il n'en a pas été de même des prix de détail et surtout des salaires, élément essentiel du coût de revient industriel. Pendant la même période, la baisse des

prix de détail n'a été que de 11 p. 100 et celle des salaires de 1,8 environ.

M. Siegfried a d'ailleurs fait ressortir très nettement cette discordance dans le graphique que nous reproduisons ci-contre.

Cette discordance, d'ailleurs, s'explique par le fait que, dans un pays de libre-échange comme l'était l'Angleterre, les prix de gros sont plus sensibles aux influences internationales et ainsi sont à peu près solidaires de la monnaie, tandis que les prix de détail et les salaires sont plus nationaux, plus sensibles aux influences politiques locales.

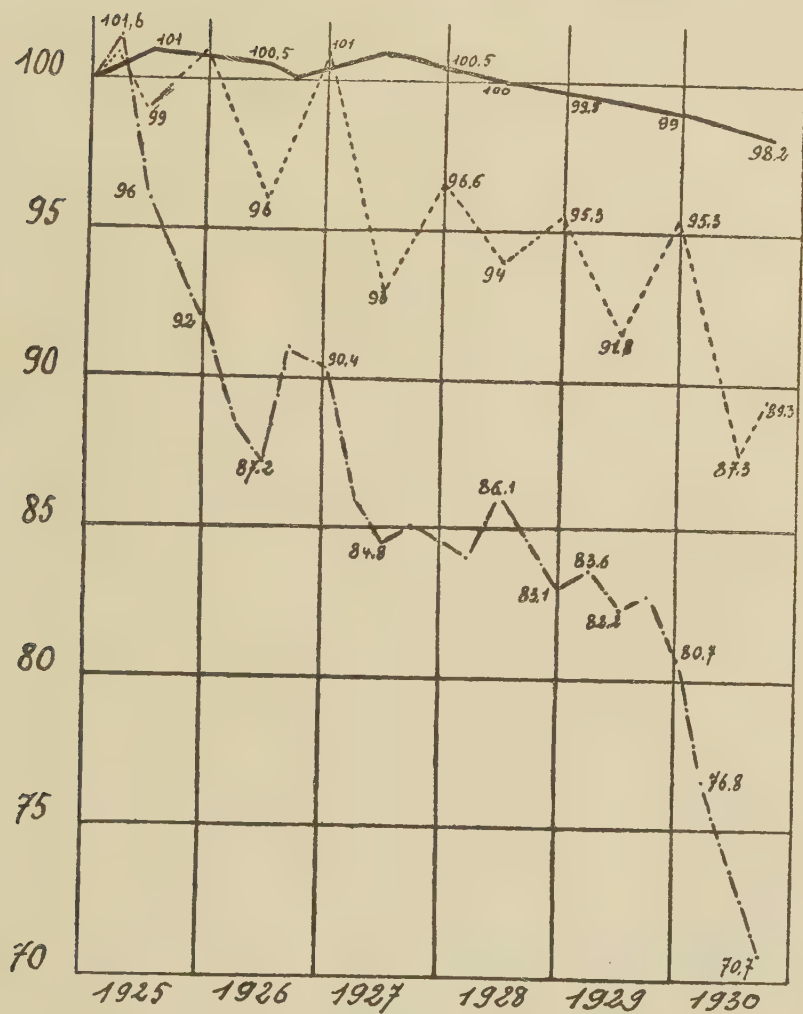
D'où la différence de 19 points entre le gros et le détail et de 28 points entre le gros et les salaires.

« Un régime dualiste se développe ainsi avec une monnaie d'échange internationale au pouvoir d'achat plus élevé que la monnaie d'échange intérieure : il en résulte une véritable prime à l'importation, et par contre un frein à l'exportation, les prix de revient tendant toujours par inertie à s'attarder aux niveaux les plus élevés... Dans la concurrence internationale, les industriels anglais sont systématiquement handicapés, puisqu'ils opèrent sur des prix anglais surélevés, en tant qu'ils produisent; mais sur des prix mondiaux inférieurs en tant qu'ils exportent. Ce fait suffirait à lui seul pour empêcher l'industrie d'exporter avec profit, pour la livrer sans défense sur son propre marché à l'invasion des exportations étrangères. C'est le renversement, fatal en l'espèce, de la position de 1860, quand tout concourait à réduire au minimum le prix de revient de la production nationale anglaise. » (3).

De plus, le fait que l'Angleterre, à partir de 1925, payait

(3) A. Siegfried, *op. cit.*, p. 50.

*Variations des salaires, des prix de gros
et des prix de détail, de 1925 à 1930.*



— Salaires
- - - Prix de gros
..... Prix de détail

sa Dette publique à raison de 20 shillings par livre (alors que la France ne paie depuis 1928 que 20 centimes par franc), obligeait le Gouvernement à demander à ses contribuables un effort fiscal considérable. Autre facteur rigide, qui, avec les salaires (non moins rigides), ne manquait pas de peser lourdement sur les prix de revient anglais.

Ainsi, « l'industrie payait pour la livre ». « Nous autres, en Grande-Bretagne, dit le professeur Keynes, nous avons réalisé la déflation de nos prix de vente en relevant le cours du change de la livre sterling et en exerçant un contrôle sur le volume des crédits. Mais nous n'avons pas réalisé la déflation de nos prix de revient. La Trésorerie et la Banque d'Angleterre ont commis l'erreur fondamentale de s'imaginer que, si elles s'occupaient de la déflation des prix de vente, la déflation des prix de revient s'opérerait d'elle-même. »

En définitive, le pouvoir intérieur de la livre n'avait pas augmenté en même temps que son pouvoir extérieur. Les prix des marchandises et des services n'avaient pas baissé en même temps que les cours des devises. Par suite, les prix des produits britanniques exprimés en devises étrangères s'étaient élevés : l'importation était stimulée, et l'exportation contrariée.

2° LA RATIONALISATION INSUFFISANTE DE L'INDUSTRIE BRITANNIQUE.

Après la guerre, suivant en cela l'exemple des Etats-Unis, passés professeurs en la matière, la plupart des pays manufacturiers renouvelèrent largement leur outillage industriel, et orientèrent les efforts de leurs industries vers

la recherche du rendement : en un mot, vers la rationalisation sous toutes ses formes.

La France, par exemple, stimulée il est vrai par le désir de relever au plus tôt ses ruines dans les meilleures conditions, poussa l'industrie houillère du Nord dans cette voie.

L'Angleterre suivit le mouvement général dans les industries de date récente, comme l'industrie de l'automobile. Par contre, dans la plupart des industries de base, la rationalisation se heurta à des méthodes vieilles, à un esprit de routine et à un individualisme quasi indéracinables et irréductibles.

C'est surtout du côté patronal que vinrent les résistances : les patrons s'étaient accoutumés, au temps de la prospérité, à gagner facilement de l'argent avec un vieil outillage; ils n'étaient pas incités à le changer. Quand les affaires devinrent plus difficiles, dures même, la confiance de certains dans l'avenir industriel britannique se trouva ébranlée : pourquoi investir des capitaux importants dont la récupération paraissait incertaine, alors que des placements étrangers de tout repos offraient une rémunération immédiate intéressante.

De là, le vieillissement de l'outillage de nombreuses industries anglaises. Il est d'ailleurs devenu banal de citer en exemple l'industrie houillère britannique, ou la métallurgie, qui persistaient à se servir dans nombre de cas d'un outillage franchement dépassé. Encore aujourd'hui, certaines mines de charbon « contiennent des puits qui sont parmi les plus retardés d'Europe. On y voit encore des chevalets de bois; l'abattage mécanique y demeure réduit; le traitement des sous-produits, devenu si essentiel, n'a évolué que lentement; de vieux fours à coke, de rendement antédiluvien, continuent d'être employés; dans l'ensemble,

un quart tout au plus du charbon est lavé mécaniquement, alors que la proportion est de 80 p. 100 en Allemagne, de 85 p. 100 en France. Même caractère, nettement distancé, de toute une partie de la métallurgie. »

Il faut reconnaître d'ailleurs que les capitaux de nombreuses industries britanniques subissaient chaque année une usure profonde du fait d'une fiscalité dévorante.

De plus, l'esprit individualiste, hérité du siècle dernier, avait pénétré presque dans l'organisation industrielle elle-même. La doctrine du laisser-faire, l'acceptation pure et simple de la libre concurrence, faisaient rejeter par nombre d'hommes d'affaires anglais la seule idée de coopération dans le cadre d'une industrie. Quand la conception des industries nationales, collectivement organisées et disciplinées comme des armées, tendit à prévaloir, l'Angleterre continua dans sa vieille ornière. « Le laisser faire, jadis doctrine de progrès, d'initiative, tendait ainsi à devenir une routine, une formule indéfiniment répétée d'où la vie se retirait. »

L'industrie houillère et l'industrie cotonnière en étaient en 1931, et en sont encore aujourd'hui, les plus beaux exemples.

Le propriétaire du sol étant aussi en Grande-Bretagne propriétaire du fond, c'est le régime de la dispersion qui s'y est installé.

En 1931, il y avait en Angleterre 1.400 producteurs indépendants, avec 2.000 puits, alors que la France comptait 130 compagnies pour 600 puits, et qu'en Westphalie une douzaine de compagnies contrôlaient les neuf douzièmes de la production. Ainsi, les efforts individuels se dispersaient sur les bons comme sur les mauvais puits, tandis que tout le monde travaillait à temps réduit et que les charges continuaient de peser également sur tous.

« Le bon puits, pourvu des derniers perfectionnements, pâtit de la sorte de l'existence de tel autre quasi médiéval qui veut subsister quand même, et finalement l'on aboutit à un prix de revient maximum. Tant que la prospérité a duré, nul n'a songé à une réforme...; puis quand l'ère des pertes est survenue, le marasme a produit le même effet de paralysie. Il aurait fallu des capitaux, mais qui voulait en jeter dans une affaire qui périclité ? Des sacrifices se seraient imposés; mais c'était à qui les rejetterait sur le voisin. En présence d'un marché international qui échappait, on aurait eu besoin d'une organisation collective de la vente, mais comment réaliser l'unité d'action entre des centaines, presque des milliers d'unités n'ayant jamais pratiqué la coopération ? Finalement, la loi du 1^{er} août 1930 oblige les intéressés à collaborer; il a fallu que l'intervention vînt du dehors, quand on était à deux pas du gouffre. » (6).

Le même spectacle était offert par l'industrie cotonnière : là comme ailleurs, une réorganisation d'ensemble se serait imposée, tenant compte des conditions nouvelles de la production et de la concurrence dans le monde.

Mais là aussi on semblait ne pas avoir compris que la période de l'individualisme dispersé était dépassée; que, pour réussir en cette deuxième moitié du xx^e siècle, il était nécessaire de constituer des unités plus larges non seulement à l'intérieur des industries, mais entre les industries elles-mêmes, des organismes centralisés, susceptibles de parler dans une discussion internationale au nom d'une industrie ou d'un groupe d'industries.

(6) A. Siegfried, *op. cit.*, p. 46.

Est-ce à dire que l'Angleterre n'avait rien fait officiellement jusqu'en 1931 dans la voie de la rationalisation ? Ce serait inexact de le prétendre. Mais ses efforts avaient été assez tardifs et plutôt restreints.

En 1928-1929, de grands efforts furent fournis dans la plupart des branches de l'activité nationale. Alors furent créées l'Association centrale commerciale des houillères, la Corporation cotonnière du Lancashire et l'Association textile orientale. Mais la situation ne s'améliorant pas, l'opinion publique accusa les banques de refuser à l'industrie les fonds nécessaires à la transformation des usines et au renouvellement de l'outillage.

Sous les auspices de la Banque d'Angleterre furent créées en 1929 le Securities Management Trust et en 1930 le Bankers Industrial Development Company, afin de calmer ces controverses en établissant un lien entre la banque et l'industrie; mais des difficultés s'élevèrent rapidement entre ces organismes et certains groupements cotonniers jaloux de leur particularisme. D'ailleurs, le monde ouvrier opposa lui aussi dans certains cas de sérieuses résistances à la rationalisation, accusant celle-ci d'alimenter les sources de chômage. C'est ainsi qu'en janvier 1931, les ouvriers des tissages de Burnley refusèrent d'admettre l'introduction d'un système permettant à l'un d'eux de surveiller huit métiers au lieu de quatre. Le lock-out du Lancashire fut la conséquence de cette attitude.

3° LES SALAIRES ET LE TRAIN DE VIE.

Depuis le début du siècle, on observe dans tous les pays industriels une progression des salaires.

De 1900 à 1923 (si l'on prend 100 pour base des salaires

de 1900), on voit que les salaires réduits en monnaie or étaient pour les pays suivants :

Etats-Unis	225
Grande-Bretagne	200
Belgique	150
France	130
Allemagne	120

Ainsi, l'Angleterre venait au deuxième rang. Chez elle, de 1914 à 1920 (année du boom de l'après-guerre), le niveau moyen des salaires s'était élevé de 100 à 170-180. Le salaire réel avait donc augmenté et il demeurait supérieur à celui qui était payé dans les grands centres du continent.

Or, à partir de 1921, le relèvement de la livre fit baisser les prix : les salaires auraient dû suivre le mouvement, tout au moins les salaires *nominiaux*; car du fait de l'équilibre qui se serait établi entre le prix des marchandises et le prix des services, les salaires *réels* fussent restés intacts. C'est ce qui doit se produire normalement dans une économie saine : l'ajustement des salaires aux prix s'y fait sans peine, retardé seulement par un léger décalage dans le temps. De plus, un salaire comme un revenu quelconque ne peut pas être considéré comme définitivement acquis : du moment qu'il monte dans les périodes de prospérité, il doit baisser dans les périodes de dépression. « Dans une société soumise à un rythme, où tous les éléments de l'activité décrivent des courbes, il est impossible qu'un facteur de production suive une ligne droite ascendante. » (Baudin.)

Précisément, pour des raisons principalement d'ordre social, l'Angleterre voulut à tout prix échapper, de 1920 à 1930, au jeu des lois naturelles. Chez elle, les salaires se figèrent. Or, ne sont-ils pas l'élément essentiel du coût de production ? Le graphique que nous avons reproduit ci-

dessus fait éclater aux yeux de tous cette fixité durant la période de 1925-1930, pendant laquelle les salaires nominaux auraient dû s'ajuster avec élasticité à l'augmentation du pouvoir d'achat de la monnaie. Bien au contraire, ils se mirent « au cran d'arrêt ».

Cette rigidité est très nette de 1920 à 1930, bien que la première de ces dates corresponde à une époque d'hyper-trophie de tous les prix intérieurs, alors qu'au contraire la seconde correspond à une dépression généralisée dans l'économie anglaise.

1924	100
1920	170/180
1929	170/175
1930	175

Or, en 1930, les prix de gros, par rapport à 1920, étaient descendus en moyenne de 325 au-dessous de 120, et les prix de détail de 275 à 152.

De janvier 1926 à septembre 1931, par exemple, les indices des prix de gros et de détail furent constamment décroissants, ainsi que le montrent les deux tableaux ci-après:

Indices des prix de gros
(Board of Trade).

Moyenne de 1913 = 100.

	1926	1927	1928	1929	1930	1931
Janvier	151,3	143,6	140,9	138,3	131,0	106,9
Février	148,8	142,6	140,3	138,4	127,8	106,2
Mars	144,4	140,6	140,8	140,1	124,5	105,9
Avril	143,6	139,8	142,9	138,8	123,7	103,7
Mai	144,9	141,1	143,6	135,8	122,0	104,4
Juin	146,4	141,8	142,6	135,6	120,7	103,2
Juillet	148,7	141,1	141,1	137,4	119,2	102,2
Août	149,1	140,9	139,3	135,8	117,8	99,5
Septembre ..	150,9	142,1	137,6	135,8	115,5	99,2

Début de :	1926	1927	1928	1929	1930	1931
Janvier	175	175	168	167	166	153
Février	173	172	166	165	164	152
Mars	172	171	164	166	161	150
Avril	168	165	164	162	157	147
Mai	167	164	164	161	155	147
Juin	168	163	165	160	154	145
Juillet	170	166	165	161	155	147
Août	170	164	165	163	157	145
Septembre ..	172	165	165	164	157	145

Mais ce qui montre bien l'accroissement continu des salaires *réels* par la fixité même des salaires nominaux, ce sont les indices du coût de la vie anglais de 1920 à 1931, publiés le 24 juin 1932 par la « Royal Statistical Society » (base 100 pour 1924) :

Indices du coût de la vie.

1920	142,2	
1921	129,0	
1922	104,5	
1923	99,4	
1924	100,0	
1925	100,6	
1926	98,3	
1927	96,0	
1928	94,8	
1929	93,7	
1930	90,3	
1931	84,0	—

Ainsi, en période de « malaise économique » généralisé, les salaires réels s'étaient au contraire accrus, gonflant par répercussion tous les prix de revient anglais.

On comprend dès lors que l'exportation britannique fût en mauvaise posture vis-à-vis de ses concurrents étrangers sur les marchés continentaux.

D'une statistique établie par les soins de la Société des Nations, il résulte qu'en 1927, en tenant compte du prix de la vie, le chiffre des salaires dans quatre importantes

industries de différentes villes du monde donnaient les index-numbers suivants :

Londres	100
Berlin	67
Paris	33
Milan	32

En 1930, l'ouvrier français, belge ou polonais était encore payé en moyenne deux fois moins que l'ouvrier anglais; et l'outillage continental n'est pas encore aujourd'hui nécessairement inférieur à l'outillage britannique.

Non pas que le haut salaire soit en soi une cause de cherté dans la production : « il suffit que le rendement du travail s'accroisse en même temps que sa rémunération. Or, en Angleterre, ni l'outillage, ni l'organisation, n'ont progressé en proportion du salaire réel, et l'ouvrier, toujours imbu de vieux préjugés de restriction, continue de faire une sourde opposition aux progrès du machinisme. Dans ces conditions, le poids du salaire par unité de production s'aggrave plutôt qu'il ne s'allège; et c'est le cas non seulement dans les industries de marché intérieur (*sheltered*), qui n'ont demandé aucun sacrifice à leur main-d'œuvre, mais aussi des industries d'exportation, même quand elles ont sérieusement réduit la rémunération de la leur. On comprend, en effet, que le taux élevé des prix intérieurs, solidaire lui-même du taux général des salaires, se répercute implacablement sur tous les éléments sans exception des prix de revient : nul producteur ne peut se soustraire à cette lourde atmosphère économique. Il y a un autre pays où tout est encore plus cher, ce sont les Etats-Unis; mais il surmonte l'obstacle par une pratique interne de la fabrication en masse : sur ce terrain, l'Angleterre lutte difficilement avec lui... » (7).

(7) A. Siegfried, *op. cit.*, p. 54.

L'augmentation du salaire réel anglais se traduit par une augmentation du bien-être général, par l'élévation du « Standard of living » britannique, qu'il était devenu banal en Angleterre d'opposer à la médiocrité, à la pauvreté de la vie continentale.

« Les salaires européens, disait-elle, sont des salaires de famine, des salaires d'esclaves; la concurrence étrangère, qui s'en prévaut, est une concurrence déloyale avec laquelle on ne saurait demander au peuple anglais de s'aligner; si l'ouvrier anglais mange mieux, a plus de loisirs, cela coûte cher évidemment; mais il n'a pas changé ses habitudes : c'est une question de dignité. »

De 1923 à 1931, l'Angleterre pratiqua une politique nationale de housing, c'est-à-dire du logement dit à bon marché : 1.693.000 habitations ouvrières des plus confortables furent bâties en huit ans.

M. Siegfried fait d'ailleurs des réserves sur « la valeur réelle de ce fameux Standard of living dont on parle toujours. L'ouvrier a des habitudes de vie large qui sont coûteuses, parce qu'il ne sait pas bien s'organiser, et aussi parce que sa femme manque singulièrement de savoir-faire : elle ne sait ni acheter, ni faire la cuisine, ni soigner intelligemment les enfants; elle est honnête, loyale, mais paresseuse; souvent, le ménage se nourrit de conserves, de plats achetés tout faits; il n'y a pas, comme en France, le goût et le sens de l'économie. Il en résulte qu'il faut un salaire élevé pour correspondre à un train de vie parfois simplement ordinaire, et ce serait une erreur de croire que l'ouvrier français, qui reçoit à peu près deux fois moins, vit deux fois moins bien. Le Standard of living britannique, c'est un peu le droit de vivre avec laisser-aller, sans travailler beaucoup, tout en se faisant bien rémunérer. »

C'est précisément parce que l'ouvrier anglais voulait maintenir ce train de vie facile mais coûteux, parce qu'il avait perdu de vue qu'il peut exister un lien entre le prix des services, le rendement et le profit, que les salaires britanniques gardèrent, de 1920 à 1931, cette rigidité. D'ailleurs, au lendemain de la guerre, après que fut close la période de prospérité où « les affaires allaient », patrons et ouvriers entendirent maintenir leur train de vie, comme si la plus désastreuse des guerres n'avait pas dévasté les pays voisins. Par le jeu des droits à la sortie du charbon, le Gouvernement encouragea cet état d'esprit : « Les peuples du continent, amis ou non, payaient à l'Angleterre un supplément de prix pour lui permettre de bien vivre. »

Quand le malaise général, le chômage, pesèrent lourdement sur l'économie britannique, les trade-unions s'opposèrent à l'évolution naturelle des prix des services qui eût dû suivre à partir de 1921 la revalorisation de la livre. Les grèves de 1926 montrèrent toute leur autorité sur les masses ouvrières. Les trade-unions firent prévaloir leur point de vue, à savoir que « tout accroissement de salaire, avec le progrès social qu'il comporte, doit être considéré comme une conquête sacrée, à laquelle on ne renoncera à aucun prix ».

Ils ne voulurent pas voir que les variations du chômage correspondaient aux variations de l'écart entre le niveau des salaires et celui des prix, ainsi que d'éminents économistes le leur démontrèrent.

D'ailleurs, l'opinion publique elle-même encourageait l'ouvrier dans ses errements; le couplet sur le Standard of living se retrouvait donc aussi inmanquablement dans les discours conservateurs que dans les discours travail-listes. « Il y allait, disait-on, de la dignité de l'Angleterre. »

4° FISCALITÉ ÉCRASANTE, CONSÉQUENCE DES CHARGES
SOCIALES EXCESSIVES.

Tellement était ancrée dans les esprits cette idée que le bien-être devait être dispensé largement à chaque Britannique parce qu'il y allait de la dignité de son pays, que l'Etat s'était fait le répartiteur généreux à une partie de la Nation des fonds qu'il arrachait, non sans dommage, à l'autre partie, celle-là travailleuse et productive, sous la forme d'impôts écrasants, dont l'incidence ne pouvait être que fatale sur des prix de revient déjà hypertrophiés par rapport à ceux des concurrents étrangers.

Ce ne fut vraiment qu'en 1930-1931 que les Anglais s'aperçurent que, pour reprendre sa place dans le commerce mondial, il fallait que la Grande-Bretagne, non seulement réorganisât et rationalisât son industrie, mais encore qu'il lui fallait diminuer les charges fiscales et sociales écrasantes qui pesaient sur le pays. Sir Ernest Benn évaluait à 20 milliards de livres sterling les dépenses dues à la surenchère des divers gouvernements qui se succédèrent en Angleterre de 1900 à fin 1930. Et il concluait que le fardeau de cette dette pesait trop lourdement sur l'industrie, l'empêchant de produire des marchandises à des prix lui permettant la concurrence avec les produits des autres pays.

« Durant toute la période d'après-guerre ⁽⁸⁾, le haut niveau des impôts dans notre pays a constitué l'un des plus sérieux handicaps pour l'industrie britannique dans

(8) De 1921 à 1924, les dépenses gouvernementales furent comprimées, mais durant les deux années qui suivirent, les difficultés créées par l'industrie charbonnière et la grève générale provoquèrent de lourdes augmentations budgétaires. En particulier en 1929, 1930, 1931, les dépenses gouvernementales seules s'accrurent de 30 millions de livres par an.

ses efforts en vue d'améliorer son pouvoir de concurrence sur les marchés mondiaux, et les taxes additionnelles qui ont dû être levées pour faire face à la crise n'ont servi qu'à intensifier cette incapacité. »

La marche des dépenses du Gouvernement depuis 1921 est indiquée par les chiffres suivants de dépenses ordinaires (c'est-à-dire dont le montant doit être tiré du revenu national) ⁽⁹⁾ :

Dépenses des Gouvernements.

Années commençant le 1 ^{er} avril.	Dépenses ordinaires (en millions de £).		
	Dettes, intérêts et gestion.	Autres dépenses.	Total.
1921	303,9	632,2	936,1
1922	296,6	433,9	730,5
1923	304,3	387,1	691,4
1924	308,7	373,5	682,2
1925	304,3	397,0	701,3
1926	314,3	383,9	698,2
1927	309,0	378,4	687,4
1928	311,5	372,3	684,0
1929	312,1	394,6	706,7
1930	293,2	436,0	729,2
1931	297,9	448,6	746,5

Et si l'on additionne les impôts gouvernementaux et locaux levés en Grande-Bretagne, on a, par rapport à 1913-1914 (en millions) :

(En millions de £.)

Année fiscale 1913-1914.....	277
Année fiscale 1929-1930.....	1.095
Année fiscale 1931-1932.....	1.016

(alors que le volume des exportations diminuait de 20 p. 100 entre 1913-1914 et 1929-1930).

Car les budgets des autorités locales elles-mêmes avaient

(9) Revue du mois de juin 1932 de la Barclays Bank Limited.

gonflé démesurément. Pour les seules autorités locales de l'Angleterre et du Pays de Galles, les dépenses avaient été :

*Dépenses totales des autorités locales de l'Angleterre
et du Pays de Galles.*

(En millions de £.)

Année fiscale	1913-1914.....	169,4
Année fiscale	1921-1922.....	493,8
Année fiscale	1924-1925.....	425,3
Année fiscale	1927-1928.....	522,6
Année fiscale	1928-1929.....	505,2
Année fiscale	1929-1930.....	532,5

On a calculé que, durant la période de dix ans se terminant en mars 1930, le montant annuel moyen reçu par les autorités locales en Angleterre et dans le Pays de Galles sous forme seulement d'impôts et de subventions gouvernementales a été de 147 millions de livres plus élevé qu'en 1913-1914, soit une augmentation totale, dans les dix années, de 1.470 millions de livres. A ce chiffre, il faut ajouter les emprunts dépensés par ces autorités : soit 663 millions de livres.

D'où provenaient les recettes correspondantes? Sans entrer dans les détails ⁽¹⁰⁾, M. Siegfried signalait que la

(10) Sous la rubrique : « L'impôt sur le revenu en Grande-Bretagne », l'*Information* du 26 août 1931 déclarait : « Sous le titre : « qui paie l'income-tax et la sur-tax », le *Daily-Mail* publie le tableau ci-dessous » :

	Recettes provenant de l'Income-Tax et de la Sur-Tax.	Nombre de contribuables soumis à l'Income-Tax.
Avant-guerre.....	47.244.000	1.140.000
1927-1928	343.548.201	2.200.000
1928-1929	293.488.532	2.200.000
1929-1930	294.497.269	2.250.000
1930-1931	323.877.000	2.250.000

97.000 citoyens payent la sur-tax qui a rapporté à elle-seule 56.390.000 £. en 1929-1930.

progression des charges fiscales fut constamment modifiée de façon à peser de plus en plus et presque sans merci sur les gros revenus. « Les deux tiers du fardeau budgétaire reposent actuellement (1931) sur l'impôt direct, au lieu de la moitié seulement en 1914; le gros contribuable est parfois heureux s'il s'en tire sans toucher à son capital, et il lui devient vraiment difficile de mettre de côté... Au lieu d'être consacré à la création d'affaires nouvelles, à la rationalisation d'entreprises vieilles, à la constitution d'un portefeuille étranger générateur d'exportations futures, l'argent prélevé de la sorte s'emploie en nourriture meilleure, en maisons plus confortables, en plaisirs, en sports ou en voyages; le pays vit mieux, mais au prix d'un affaiblissement de ses réserves d'avenir; même s'il ne s'appauvrit pas, il diminue sa marge économique de sécurité. » (10 bis).

Dans une nation prospère et en voie de progression, une augmentation des dépenses publiques est le corollaire naturel d'un accroissement de la population; mais d'une façon normale, ce degré d'expansion doit être en relation assez étroite avec le développement de la source dont les revenus proviennent. Or, cette condition n'a pas été remplie de 1914 à 1932 : tandis que les taxes et impôts payés en 1913 et 1914 représentaient 12 p. 100 du revenu national, en 1931-1932 la proportion s'éleva aux environs de 30 p. 100.

*
* *

Où passaient ces millions de livres extraits sous diverses formes de la « matière imposable » ? A cet égard, le tableau suivant des seules dépenses gouvernementales est des plus instructif :

(10 bis) A. Siegfried, *op. cit.*, p. 92-93.

Dépenses gouvernementales (11).

(En millions de £.)

	1913-1914	1921-1922	1924-1925	1927-1928	1930-1931
Armée	28,3	93,1	44,8	44,2	40,2
Marine	48,8	80,8	55,6	58,1	52,6
Aviation	»	13,6	14,3	15,2	17,8
Instruction	17,5	59,4	48,4	53,3	55,1
Ministère de l'Hygiène....	4,2	22,2	18,6	19,8	19,2
Ministère du Travail (12)	»	19,3	14,4	10,7	36,8
Pensions à la vieillesse....	9,8	22,0	25,8	32,5	36,8
Pensions aux veuves, orphelins et vieillards.....	»	»	»	4,0	9,0
Subventions à l'industrie sucrière	»	»	0,5	4,4	6,0
Ministère des Pensions....	»	93,7	69,0	59,7	52,0
Pensions de guerre à la Marine marchande	»	0,5	0,5	0,4	0,4

L'auteur de cette statistique l'appréciait en ces termes :

« Tandis que les dépenses, tant pour l'armée que pour la marine, ne se comparent pas défavorablement avec celles de l'année 1913-1914, si la différence dans le coût de l'existence et tous autres facteurs sont pris en considération, la situation est tout à fait autre en ce qui concerne le coût des services sociaux. La charge actuelle, pour l'Etat, de postes tels que l'assurance contre le chômage, selon les crédits du ministère du Travail, de l'Instruction publique et des Pensions pour la vieillesse, est maintes fois plus élevée qu'en 1913-1914..., tandis que les subventions pour les habitations, incorporées aux dépenses du ministère de l'Hygiène, et la part de l'Echiquier aux pensions destinées aux veuves, aux orphelins, à la vieillesse, constituent un accroissement de dettes qui n'a été seulement accepté que depuis la guerre. En fait, l'un des aspects les plus inquiétants d'un certain nombre de ces engagements

(11) Revue de juin 1932 de la Barclay's Bank Limited, p. 4.

(12) Pour 1932-1933, l'estimation de ce chapitre était de 64.500.000 livres.

est qu'ils comportent des dépenses croissantes pour de nombreuses années futures... On a officiellement estimé que le nombre de personnes vivant en Grande-Bretagne et âgées de plus de 70 ans en septembre 1931 était de 1.811.000, mais qu'en septembre 1941 ce chiffre s'élèvera jusqu'à 2.242.000, tandis qu'un autre point significatif est que la proportion de la population âgée de plus de 70 ans et ayant bénéficié de pensions s'était élevée jusqu'à 79 p. 100 en 1931, contre seulement 56 p. 100 en 1921. »

Le coût des pensions pour la vieillesse atteindra (d'après certains calculs) 64,4 millions de livres en 1965-1966. Au total, dans trente ans, un fardeau de plus de 80 millions de livres par an.

Sans vouloir attacher une valeur absolue à ces anticipations, il n'en reste pas moins que le coût des services sociaux en Grande-Bretagne a crû, depuis 1891, dans des proportions vraiment considérables. Un rapport parlementaire ⁽¹³⁾, publié au début de 1931, donnait le total des sommes dépensées pour assurer le fonctionnement des services sociaux au cours des années 1891, 1901, 1911, 1921, 1929 et, pour certains postes, des chiffres de 1930. Ces dépenses se sont élevées :

en 1891, à £ 20.125.331;

en 1901, à » 31.707.259;

en 1911, à » 55.260.872;

en 1929, à » 395.783.000.

« Si l'on exclut les sommes payées au titre des pensions de guerre, on voit que les frais entraînés par les services sociaux sont de cinq à six fois plus élevés qu'en 1911. »

(13) Cité par *France-Grande-Bretagne*, mars 1931.

Le tableau suivant donne le détail des dépenses nécessitées par les différentes institutions en 1929 et 1930 :

Différents services.	Angleterre et Pays de Galles.		Écosse.	
	Exercice finissant le 31 mars 1929. En £.	Exercice finissant le 31 mars 1930. Estimation en £.	Exercice finissant le 31 mars 1929. En £.	Exercice finissant le 31 mars 1930. Estimation en £.
Assurance-chômage ..	47.487.000	46.719.000	6.361.000	6.554.000
Assurance-maladie nationale	36.967.000	35.200.000	3.928.000	3.800.000
Pensions aux vieillards, veuves et orphelins	21.220.000	23.588.000	2.607.000	2.860.000
Pensions de vieillesse	30.953.000	31.776.000	3.961.000	4.035.000
Pensions de guerre..	48.474.000	46.216.000	5.484.000	5.179.000
Instruction publique	83.944.000	86.898.000	13.084.000	13.562.000
Ecoles industrielles et pénitenciers ...	570.000	589.000	168.000	151.000
Prévention de l'ivrognerie	—	—	—	—
<i>Hygiène publique :</i>				
1 ^o Hôpitaux et soins aux malades	7.132.000	—	1.338.000	1.363.000
2 ^o Maternité et œuvres de puériculture	2.200.000	2.379.000	298.000	295.000
Logements ouvriers..	27.482.000	—	4.160.000	4.666.000
Secours aux indigents	39.746.000	39.327.000	4.190.000	4.291.000
Secours aux chômeurs	39.000	—	9.000	4.000
Soins aux aliénés..	2.365.000	—	—	—
Soins aux arriérés..	1.351.000	—	1.265.000	1.260.000
TOTAUX	348.930.000	—	46.853.000	—

*
* *

Qu'il nous soit permis en passant de dire quelques mots à propos de l'assurance-chômage, dont M. Siegfried disait, en 1931, « qu'il devient même difficile d'appeler honnête-

ment assurance ce qui tend à devenir simplement une assistance, mise chaque jour davantage à la charge de l'Etat ». Sa transformation est caractéristique de l'évolution des esprits en Grande-Bretagne depuis la guerre. Son origine remonte à 1912 ⁽¹⁴⁾, et jusqu'en 1920 ce fut vraiment une assurance, « avec une relation stricte entre les cotisations versées (ouvrières et patronales) et l'indemnité reçue ».

A partir de 1920, on étendit ses dispositions à l'ensemble des travailleurs, mais on augmenta la charge afférente au Trésor, et la démagogie aidant, les règles du système furent de plus en plus relâchées quant aux conditions exigées pour pouvoir percevoir l'assurance.

Parallèlement, était augmenté le taux nominal de l'indemnité. Mais son taux *réel* était en réalité encore beaucoup plus supérieur si l'on tient compte que les indices des prix de détail et du coût de la vie n'ont fait que décroître depuis 1920 ⁽¹⁵⁾.

En effet, un homme marié et père de trois enfants touchait comme allocation de chômage hebdomadaire :

En 1911, 7 sh.;

En 1920, 15 sh.;

En 1921, 23 sh.;

En 1931, 32 sh.

Or, de 1920 à 1931, l'indice du coût de la vie est tombé de 142,2 à 84.

Pour bien montrer l'augmentation du taux des allocations de chômage de 1921 à 1931, le bulletin mensuel

(14) Elle était alors limitée à quelques industries seulement.

(15) Voir tableau, *supra*.

France-Grande-Bretagne de mars 1931 donnait le tableau suivant :

1° Allocation perçue :

1921 : minimum, 15 sh.; maximum, 23 sh.;

1931 : minimum, 17 sh.; maximum, 32 sh.

2° Ce que seraient les allocations actuelles si elles avaient suivi la baisse du coût de la vie depuis 1921 :

minimum, 11 sh. 4 d.; maximum, 17 sh. 4 d.

Il ne faut pas donc s'étonner outre mesure que le capital initial du « Fonds d'assurance contre le chômage » ait été vite englouti et qu'il se soit changé en un déficit qu'augmenta encore considérablement la grève générale de 1926. A fin 1931, le fonds d'assurance contre le chômage avait emprunté 115 millions de livres; il fut décidé en septembre 1931 que tout nouveau déficit au delà de ce montant serait débité directement au Trésor et imputé aux recettes.

Aussi, la Commission May sur les économies, dans son rapport publié le 31 juillet 1931, proposait-elle d'économiser 6.500.000 livres sur les services sociaux, par une réduction de 20 p. 100 sur les secours aux assurés et chômeurs, avec augmentation des cotisations qui seraient portées à 10 pence chacune pour l'assuré, le patron et l'Etat.

*
* *

Non seulement toutes ces charges, pesant démesurément sur la partie active de la Nation, augmentaient considérablement les prix de revient industriels, mais encore, « par sa politique combinée de fiscalité et d'assistance sociale parfois extravagante », la Grande-Bretagne

portait atteinte « en quelque manière à son capital en formation, peut-être même à son capital acquis ». M. Siegfried prétendait trouver là un contraste saisissant de l'attitude adoptée après la guerre par les deux alliés, l'Angleterre et la France ⁽¹⁶⁾.

« La première a tondu le producteur pour payer le rentier et entretenir l'ouvrier : le rentier n'en a pas profité parce qu'on lui a repris en impôt le plus clair de son coupon, mais on a distribué l'argent à l'ouvrier, sous forme de services sociaux, et cet argent s'en va en fumée. Cependant, la France tondait le rentier pour commanditer la production, qui en a profité pour refaire son outillage. Ainsi, d'un côté, on dissipe en consommation courante une épargne potentielle, qui fût allée éventuellement à la production; de l'autre, on subtilise, pour la transformer en capital productif, une épargne accumulée par les générations. C'est exactement le contraire, mais où en est la raison? Pour évoquer des comparaisons bibliques, toujours à leur place quand on parle de l'Angleterre, on pense malgré soi à la parabole des vierges folles et des vierges sages, et l'on reste tout étourdi que ce soient les Français qui aient été sages. »

§ 3. — Pourquoi les prix de revient anglais sont élevés (*suite*). Causes ne dépendant pas de l'Angleterre. L'évolution de la technique industrielle et la perte du monopole houiller.

Nous avons déjà signalé à maintes reprises au cours de notre étude comment l'évolution de la technique industrielle tendait à faire perdre à la Grande-Bretagne le mo-

(16) A. Siegfried, *op. cit.*, p. 86.

nopole manufacturier que la possession presque exclusive de la houille dans le monde jusqu'en 1880 lui avait donné.

Car cette transformation profonde au ^{xx}e siècle des conditions mêmes de la production industrielle est plus grave pour l'Angleterre que la naissance de rivaux dans toutes les parties du monde.

Si elle avait pu devenir, au siècle dernier, « l'usine spécialisée de la planète », chargée d'ouvrer ses matières premières, elle le devait uniquement à la découverte de la machine à vapeur, dont la houille était alors le seul combustible. Or, la Grande-Bretagne alimentait ses usines d'un combustible extrait sur place et qui se trouvait le plus souvent à pied d'œuvre. La base de sa prospérité économique reposait sur le charbon, qui lui permettait d'obtenir les prix de revient les plus bas sur tous ses concurrents, à qui, par contre, elle vendait la plus grosse partie de leur combustible; en 1900, elle était encore pour les fournitures de houille en possession d'un monopole absolu sur le littoral de tous les océans. Inestimable avantage pour le coût de la production industrielle britannique.

Tandis que, dès 1925, on pouvait constater, à quelques exceptions près, un refoulement progressif des charbons britanniques du marché mondial. L'Asie, l'Afrique et l'Amérique lui échappaient presque complètement. L'Europe elle-même, qui, en 1913, absorbait 75 p. 100 des exportations britanniques, se déroba à son tour.

En étudiant la chute des exportations britanniques, nous avons vu que les statistiques de 1930 avaient enregistré tout particulièrement ce recul des exportations de charbon, qui étaient autrefois dans les échanges extérieurs anglais un facteur incomparable d'équilibre. Et d'exportatrice de combustible, l'Angleterre est devenue impor-

tatrice de ce redoutable concurrent de la houille : le pétrole et ses dérivés, que le territoire national ne produit pas. Les statistiques de la production et de l'exportation du charbon anglais sont des plus éloquentes :

Production du charbon en Grande-Bretagne.

Années.	Production en tonnes (charbon vendable).
1913	287.000.000
1928	242.000.000
1929	262.000.000
1930	243.882.000
1931	219.489.000 (17)

Exportations charbonnières.

Années.	Total général en tonnes.	Exportations de soutes en tonnes.
1913	73.400.118	21.023.693
1930	54.874.065	15.616.691
1931	42.749.740	14.609.645
Janv.-oct. 1929	49.884.965	13.783.896
Janv.-oct. 1930	46.565.858	13.131.385
Janv.-oct. 1931	35.579.699	12.036.432
Janv.-oct. 1932	32.419.024	11.741.289

De plus, l'évolution de la technique industrielle tendait à reléguer dans le passé « l'âge houiller lui-même », et du même coup l'hégémonie économique anglaise.

Dès les premières années du xx^e siècle, on pouvait présenter un refoulement de la houille par des combustibles de remplacement, notamment par le pétrole, et par le recours progressif à l'électricité. Alors qu'en 1900 le pétrole n'était guère utilisé que dans l'éclairage domestique, la mise au point du moteur Diesel vers 1910 et, vers 1912, la découverte d'un procédé de chauffage par combustible

(17) Les chiffres de 1932 sont encore inférieurs puisque la production janvier-octobre 1932 se chiffre par 172.089.500 tonnes contre 181.418.900 pour la période correspondante de 1931.

liquide des chaudières marines ouvraient à l'huile lourde des débouchés illimités.

Et non seulement le moteur à combustion interne tend à remplacer (notamment dans les transports) la machine à vapeur, mais encore celle-ci, en brûlant du mazout, se désolidarise partiellement du charbon.

A cet égard, M. Siegfried considère comme capital le tableau ci-dessous :

*Proportion des bateaux actionnés par la voile,
le charbon et le pétrole.*

	1913	1930
Voile	8	2,30
Charbon	88,90	57,60
Mazout (vapeur)	2,65	28,50
Essence (moteur)	0,45	11,60

De 1919 à 1925, l'alimentation des navires lancés dans le monde inversa nettement les proportions du charbon et des huiles lourdes :

	1919	1925
Huiles lourdes	34 %	69 %
Charbon	66 %	31 %

*
* *

Parallèlement, des améliorations considérables, nées en grande partie de la raréfaction du charbon pendant la guerre, ont été apportées aux procédés de chauffage industriel et domestique. Ainsi le chauffage au charbon pulvérisé procure à l'industrie une économie de 30 p. 100.

Enfin, l'aménagement des forces hydrauliques, entraînant une économie appréciable de combustible, a été fortement poussé depuis vingt ans dans tous les pays favorisés

de ce chef par la nature : en 1913, la Suisse consommait 3.379.000 tonnes de houille; dès 1924, 2.566.000 lui suffisaient. Comme elle, de nombreux pays (dont la France, la Suède, la Norvège, l'Italie) estimèrent que le cheval-vapeur de houille blanche (qu'ils avaient chez eux en abondance) leur revenait bien meilleur marché que le cheval-vapeur de houille noire, qu'ils étaient, à grands frais, obligés d'importer, ce qui jusqu'alors majorait singulièrement leurs prix de revient industriels.

Mais pourquoi l'Angleterre, dira-t-on, ne fait-elle pas de même?

C'est qu'elle ne possède pas de houille blanche. *Elle ne figure pas parmi les vingt-deux pays qui en sont le plus richement dotés*, alors que dans cette liste entrent ceux qui étaient autrefois ses meilleurs clients pour son charbon.

. Pays les plus richement dotés en houille blanche

(En millions de CV.)

Congo Belge	90	Suisse	7
Etats-Unis	45	Inde	7
A. E. F.	45	Nouvelle-Guinée	7
Sibérie	40	A. O. F.	6
Canada	32	Japon	6
Brésil	24	Espagne	6
Chine	20	Italie	6
Norvège	12	Argentine	5
France	9	Madagascar	5
Nigeria	9	Nouvelle-Zélande	5
Suède	8	Indochine	4

*
* * *

Nous avons vu qu'en 1930, 1.943 millions de gallons de pétrole entrèrent en Angleterre, soit 236 millions de plus qu'en 1929.

« L'hégémonie du pétrole, succédant à celle du charbon, se révèle ainsi dans les statistiques des douanes britanni-

ques et fait mieux comprendre la signification de l'effort financier par lequel la Grande-Bretagne a investi, en 1930, 8 millions de livres sterling dans des gisements de pétrole. » (18).

SECTION III

LA CONSÉQUENCE SOCIALE DU « MALAISE » ÉCONOMIQUE ANGLAIS DE 1925 A SEPTEMBRE 1931 : LE CHÔMAGE

En étudiant la rigidité des salaires, nous n'avons pas manqué d'indiquer que c'était un des principaux facteurs de l'augmentation du chômage en Angleterre depuis 1920. De même que la politique de l'assurance-chômage, par la façon dont elle fut pratiquée depuis 1924 surtout, a été un encouragement à l'oisiveté, une cause d'aggravation du mal, puisqu'elle faisait du chômeur un « rentier social de la nation », à qui il était permis d'attendre dans le plus grand calme l'occasion d'un nouvel emploi, attendu que la loi de 1930 lui demandait à peine de le chercher.

Ainsi le chômage encourageait le chômage, tandis que la baisse des exportations, réduisant l'activité de la plupart des industries, faisait grossir le flot des sans-travail.

M. Siegfried parle de « l'empoisonnement de l'organisme anglais par le chômage » et, constatant que depuis dix ans le nombre des chômeurs n'était jamais descendu au-dessous d'un million (dépassant même deux millions dans les derniers mois de 1930), il écrit, dans son livre *La crise britannique au xx^e siècle*, paru au début de 1931 : « Ne nous laissons pas impressionner à l'excès par les deux millions et demi de chômeurs de 1931. *Ce qui est angoissant, ce qui constitue la vraie crise, c'est le million... Il*

(18) *Information* du 30 janvier 1931, p. 3.

ne faut naturellement pas se représenter l'existence de cet excédent comme impliquant l'inaction totale et permanente d'un million d'Anglais. Cependant, quel que soit le caractère plus ou moins fluide du chômage, il n'en subsiste pas moins en fin de compte, dans certaines industries, des surplus permanents et en quelque sorte solidifiés de main-d'œuvre, qu'elles se manifestent incapables d'absorber... Il faut donc constater que, sur le pied des conditions de vie léguées par la prospérité du xix^e siècle, le système national est dérégulé et révèle le désordre d'une machine à son déclin. » (19).

M. Rueff en particulier a montré que *les variations du chômage correspondent à celles de l'écart entre le niveau des salaires et celui des prix*.

« En divisant les nombres-indices des salaires nominaux, établis par M. Bowley, par les nombres-indices des prix de gros du Board of trade, on obtient une courbe parallèle à celle du chômage. Quand les prix tombent plus rapidement que les salaires exprimés en monnaie, c'est-à-dire quand les salaires réels haussent, le chômage croît, et inversement. D'après sir S. Strump, le coefficient de corrélation entre les deux courbes atteint le chiffre très élevé de 0,95, la corrélation totale étant exprimée par l'unité. Le professeur Pigou, de Cambridge, a procédé aux mêmes calculs, mais en substituant l'indice du coût de la vie à celui des prix de gros, et il a abouti à des résultats analogues. » (20).

(19) A. Siegfried, *La crise britannique au xx^e siècle*, p. 25 et 31.

(20) *Information* du 4 août 1931.

*
* *

Quoi qu'il en soit, c'est surtout à partir de juillet 1930 que l'Angleterre vit le chiffre de ses chômeurs ne jamais descendre au-dessous de 2 millions :

Pourcentage et nombre de chômeurs.

	Pourcentage.	Nombre.
1926 Janvier	11,1	1.232.000
Juillet	14,6	1.643.000
1927 Janvier	12,1	1.496.000
Juillet	9,3	1.034.000
1928 Janvier	10,7	1.336.000
Juillet	11,6	1.217.000
1929 Janvier	12,1	1.433.000
Juillet	9,7	1.142.000
1930 Janvier	12,6	1.479.000
Juillet	17,1	2.070.000

Pour plus de précisions, voici les statistiques mensuelles du chômage en Angleterre de janvier à septembre 1931 ⁽²¹⁾ :

Au 26 janvier	2.592.650
Au 23 février	2.617.638
Au 23 mars	2.580.118
Au 27 avril	2.320.113
Au 31 mai	2.629.971
Au 29 juin	2.664.889
Au 24 août	2.733.782
Au 28 septembre	2.824.772

Mais ce n'est pas seulement pour les finances publiques qu'un tel état de choses était désastreux; il l'était (et l'est resté) pour la santé morale d'une nation dont des centaines de mille de sans-travail invétérés, sachant que l'Etat leur versera toujours un revenu suffisant pour satisfaire les dépenses d'immédiate nécessité, ont vu s'atrophier en eux, en même temps que le sentiment de la dignité, le désir

(21) D'après les statistiques mensuelles de la Barclay's Bank Limited.

même du travail, l'énergie et l'aptitude à l'effort. « Par la présence de cet élément mort, qui demeure dans l'organisme sans être éliminé, le corps social subit malgré tout un certain degré d'empoisonnement. »

Comment éliminer ce toxique? Certes, la grosse majorité des Anglais se posait, en 1931, la question. Par une réaction toute naturelle, le remède semblait à beaucoup dans le fait de réserver l'activité et le marché national à la seule industrie et à la seule main-d'œuvre nationales, tout en cherchant la plus grande expansion possible du commerce extérieur britannique; de là à conclure à l'abandon du Gold Standard et à la création d'un tarif protectionniste, il n'y avait qu'un pas, qui fut rapidement franchi de septembre à décembre 1931.

CHAPITRE III

LES INCIDENCES FINANCIERES ET BUDGETAIRES « DU MALAISE » BRITANNIQUE PRINCIPALEMENT DURANT LE PREMIER SEMESTRE DE 1931

Si l'opinion continentale jugeait en général avec pessimisme la situation de l'Angleterre sur la seule constatation du déficit croissant de sa balance du commerce, il n'en restait pas moins que l'immense majorité des Britanniques demeurait optimiste. Ceux-ci, en effet, tiraient argument de la balance des comptes de la Grande-Bretagne et de ses excédents, car elle a été de tout temps créditrice grâce aux exportations invisibles du pays.

Ce sont ces excédents qui lui permettaient à la fois de régler ses importations et « d'entretenir presque avec aisance la masse amorphe et stérile d'un million de chômeurs ».

Il n'en reste pas moins que le solde créditeur de la balance des comptes britanniques marqua lui aussi une tendance au fléchissement, et, de l'avoué même du Board of trade, la balance des comptes pour l'année 1926 fut débitrice.

Balance des comptes de l'Angleterre (1).

Années.	Balance créditrice (+) ou débitrice (—).
1925 (2).....	+ 54 millions
1926	— 12 millions
1927	+ 96 millions
1928	+ 152 millions
1929	+ 151 millions
1930	+ 39 millions

Ce fléchissement très net était (et est resté) un fait grave pour l'Angleterre, car il marquait que chaque année voyait diminuer la somme disponible pour des placements à l'étranger. Or, les prêts extérieurs furent pour elle, de tout temps, le stimulant essentiel d'exportations futures. Comme le dit M. Siegfried : « La commandite préparait un surplus ultérieur d'exportation, mais n'était elle-même possible que grâce aux bénéfices réalisés par l'industrie exportatrice. »

Ainsi donc, l'industrie britannique voyait ses bénéfices et ses réserves s'amenuiser, disparaître même souvent, pour permettre à l'Etat de maintenir le train de vie trop élevé de la Nation; d'où, pour cette industrie, la nécessité de recourir aux banques, afin que celles-ci financent ses efforts de réorganisation ou de transformation.

Et, d'autre part, la place de Londres (déjà fort sollicitée par ses nationaux eux-mêmes) voyait aussi fléchir le capital britannique disponible pour les placements étrangers; allait-elle donc perdre le contrôle du marché des capitaux dans le monde, qui avait autrefois fait sa fortune en même temps que celle de l'industrie britannique, et

(1) Information du 7 octobre 1931, p. 3, et Siegfried, *op. cit.*, p. 82.

(2) Avant la guerre, selon les estimations généralement admises, l'excédent devait dépasser 200 millions de livres (Siegfried).

tendait-elle à ne plus mériter le titre de « seul commanditaire international de grande envergure » ?

Car ce sont ces conclusions pessimistes que l'on pouvait faire découler des prodromes de défaillance du marché britannique durant tout particulièrement le premier semestre de 1931.

Déjà, 1929 et 1930 avaient enregistré de graves symptômes de fléchissement du marché britannique de l'argent et des capitaux, mais ce fut surtout durant les six premiers mois de 1931 que le déclin de la place de Londres comme clearing international, la raréfaction de la capacité d'épargne de la métropole et le marasme du Stock-Exchange semblèrent mettre en discussion le crédit de la livre elle-même, malgré les marques de solidarité de la Banque de France et de la Federal Reserve américaine envers la Banque d'Angleterre.

Ces deux banques commencèrent par abaisser leur propre escompte à un taux sensiblement inférieur à celui de la Banque d'Angleterre, afin que cette dernière (prise entre les deux dilemmes suivants : ou maintenir relativement élevé son taux d'escompte pour attirer à Londres les prêts de l'étranger, ou le diminuer pour faciliter le mouvement de reprise du commerce et de l'industrie) pût se rallier à un abaissement de son propre taux. C'est ainsi que, le 14 mai 1931, la Banque d'Angleterre le ramenait de 3 à 2 1/2 p. 100, alors que, dès le 2 janvier, la Banque de France avait abaissé le sien de 2 1/2 à 2 p. 100. De plus, pour rendre cette dernière mesure pleinement efficace et empêcher les exportations d'or ⁽³⁾, qui commen-

(3) De Londres vers le continent.

çaient à devenir inquiétantes pour le crédit de la livre, la Banque de France accepta des livraisons d'or au titre standard de 916 au lieu de 998, qui était légal sur le *Bullion Market*; du coup, le gold point de sortie était abaissé de 123,89 à 123,65. La Banque d'Angleterre espérait ainsi donner à la livre une marge de fluctuations plus large, permettant de réduire les exportations de métal précieux; mais, comme les raffineurs ne purent transformer que 300.000 livres par jour, les ventes d'or ne furent pas toujours suivies d'effets immédiats, les retards dans les livraisons ralentissant chaque fois le redressement de la livre, qui descendit en trois mois à 123,72, parce que les prêteurs (Français surtout) prirent l'habitude, au moment où ils effectuaient des placements à Londres, de se couvrir en vendant du sterling à terme : car abaisser le gold point correspondait à augmenter l'instabilité de la livre, donc à augmenter les risques d'une perte éventuelle au change au moment du rapatriement des francs, perte que n'eût pu compenser le bénéfice de 1/2 p. 100 entre le taux de Londres et de Paris.

Déjà donc, au problème complexe des taux d'intérêt venait se greffer une question de confiance; nous verrons plus tard comment le sterling menacé allait avoir bientôt besoin de concours extérieurs pour se maintenir.

De plus, durant le premier semestre de 1931, le marché des capitaux nouveaux, reflétant le marasme des affaires et l'inquiétude des épargnants, battit tous les records de dépression.

Le tableau ci-dessous (en comparant les chiffres des six premiers mois de 1931 à ceux des semestres correspondants de 1913, 1929 et 1930) marque bien la diminution

sensible de la capacité de placement du marché de Londres :

Emissions nouvelles sur la place de Londres.

	Premiers semestres (en liv. st.).			
	1913	1929	1930	1931
<i>Royaume Uni.</i>				
Gouvernement ..	—	1.600.000	39.960.000	10.230.000
Autres	20.324.400	103.813.800	66.618.500	34.392.000
	20.324.400	105.413.800	106.578.500	44.642.000
<i>Possessions Britanniques.</i>				
Gouvernement ..	14.324.300	23.590.000	27.000.000	27.736.600
Autres	28.678.300	26.374.000	10.155.000	7.852.000
	43.002.600	49.954.000	37.155.000	35.588.600
<i>Pays étrangers.</i>				
Gouvernement ..	22.629.500	3.650.000	18.480.000	1.740.000
Autres	34.403.100	45.363.800	7.442.200	7.302.900
	57.032.600	19.013.800	25.922.200	9.042.900
TOTAL GÉNÉRAL....	120.359.600	174.393.600	169.653.700	89.273.500

Encore faut-il noter que, pendant le premier semestre 1931, les emprunts du Gouvernement britannique consistèrent entièrement en l'excédent des ventes de Saving certificates sur les remboursements, à l'exclusion de toute émission proprement dite sur le marché, et que les emprunts coloniaux furent gonflés de deux grosses émissions de l'Inde se montant à 22 millions de livres (4).

Quant aux emprunts de l'industrie privée de la métropole, une statistique détaillée donnait les chiffres suivants :

1929	£ 90.900.000
1930	30.700.000
1931	28.900.000

(4) Pour plus amples détails voir le supplément au *Bulletin quotidien*, n° 190, du 27 août 1931.

Et la chute des emprunts étrangers de 57 millions de livres en 1913 à 9 millions en 1931 marquait bien que la Cité n'était plus « le seul commanditaire international de grande envergure ».

Ainsi donc tous les chiffres des six premiers mois de 1931 concordaient à montrer la diminution de la capacité de placement du marché de Londres et projetaient sur l'avenir la menace, inquiétante pour l'industrie britannique, de ce cercle vicieux et tragique à la fois : plus de bénéfices industriels, donc plus de prêts à l'étranger; plus de prêts à l'étranger, donc plus de commandes à l'industrie.

*
* *

Ce spectre, qui, malgré tout, hantait les esprits avertis, se doublait, en 1931, d'une inquiétude sérieuse née de la situation défavorable du budget britannique.

Celui-ci, depuis 1925, avait subi les fluctuations ci-après, qui synchronisent exactement avec les périodes d'amélioration ou de baisse de la balance des comptes de l'Angleterre et de son commerce extérieur, ainsi qu'on peut s'en rendre compte en consultant les divers tableaux correspondants que nous avons reproduits :

Budgets du Royaume-Uni.

Excédents (*),	Excédents (+) ou déficits (—) budgétaires,
—	—
1925-1926£	— 14.038.000
1926-1927	— 36.694.000
1927-1928	+ 4.239.000
1928-1929	+ 18.394.000
1929-1930	— 14.324.000
1930-1931	— 23.276.000

(*) L'année budgétaire britannique commence le 1^{er} avril.

Or, dans son rapport déposé le 31 juillet 1931, la Commission May (dite sur les économies) faisait prévoir que le déficit de l'exercice en cours serait de l'ordre de 120 millions de livres. L'opinion publique anglaise s'émut et crut entrevoir le gouffre où ses folles prodigalités précipitaient rapidement la nation, dont le crédit extérieur paraissait ébranlé.

Déjà, dans les deux premiers mois de 1931, à la suite de la publication des résultats de l'exercice 1929-1930 et de l'annonce du déficit certainement supérieur de l'exercice courant, tout le monde semblait être d'accord pour reconnaître que l'accroissement des dépenses publiques était pour beaucoup dans les difficultés du moment et qu'il devenait urgent d'y remédier.

Une campagne en faveur des économies et de la réduction des charges sociales et fiscales fut entreprise par un groupement indépendant, qui reçut l'appui d'une fraction du parti libéral hostile à M. Lloyd George, et à la tête de laquelle se trouvait lord Grey of Fallodon, assisté de M. Walter Runciman, sir Charles Mallet, etc. Une grande démonstration eut lieu le 27 janvier à Cannon street pour inaugurer cette campagne : lord Grey s'attaqua à la surenchère électorale et sir Robert Horne s'attacha à montrer l'effet désastreux, pour l'économie nationale, de l'augmentation des dépenses pour les services sociaux, ainsi que des charges fiscales grevant lourdement l'industrie, l'empêchant de produire des marchandises à des prix qui lui auraient permis de concurrencer les produits des autres pays.

Le 11 février suivant, M. Snowden, chancelier de l'Echiquier, prononça à la Chambre des communes un discours qui eut un retentissement considérable. Intervenant à pro-

pos d'une motion des conservateurs, qui demandaient un blâme pour la gestion financière du Gouvernement, il conclut en adressant au pays et à son propre parti un avertissement sur les dangers de la situation :

« Des dépenses, qui peuvent être faciles et légères dans une période de prospérité, deviennent impossibles dans un moment de sérieuse dépression industrielle... Je sens, si je peux m'exprimer ainsi, qu'une nouvelle aggravation des charges de l'industrie serait le fétu qui fait chavirer la barque. La situation budgétaire est grave. Je ne cache nullement que nous aurons un important déficit à la fin de cette année. Aucun budget au monde n'est capable de soutenir l'effort excessif qui a été imposé par l'augmentation du chômage au cours des douze derniers mois. La dépression affecte le budget des deux côtés : les dépenses ont grossi, les recettes ont diminué. Et il y a encore un fait que nous méconnaissions quelquefois : la capacité de production a fléchi de 20 p. 100, ce qui signifie une réduction de 20 p. 100 des sources d'où l'Echiquier doit tirer ses recettes. »

La « Confédération Nationale des organisations d'employeurs » rédigea un mémoire où elle étudiait les causes de la dépression et proposait des économies, des diminutions des charges sociales et fiscales. Le mémoire montrait bien qu'à la vérité il y avait une double crise : crise mondiale se superposant à la crise particulière dont souffrait l'Angleterre depuis de nombreuses années. « Celle-ci, en effet, avait des chômeurs quand il n'y en avait pas ailleurs et, depuis dix ans, elle a plus d'un million de travailleurs qu'elle ne réussit pas à occuper. Ce pays, qui vit de ses exportations, les voit diminuer chaque année, parce qu'il produit trop cher, en raison des salaires plus

élevés qu'à l'étranger, des services sociaux plus coûteux et des impôts excessifs... »

Ainsi donc se dessinait en Angleterre un véritable mouvement en faveur des économies.

Aussi, le 17 mars 1931, conformément à une motion votée le 11 février précédent par la Chambre des communes, le Gouvernement britannique nommait une commission chargée de « recommander au chancelier de l'Echiquier les réductions possibles à effectuer immédiatement sur les dépenses nationales, eu égard plus particulièrement à la situation présente et future des recettes ».

La présidence en fut confiée à sir G. E. May (d'où le nom de Commission May qui lui fut plus particulièrement donné). Elle rédigea un rapport contenant ses conclusions et ses recommandations. Sa publication, le 31 juillet, produisit en Angleterre une impression considérable. La Commission ne cachait pas que si la Grande-Bretagne ne se décidait pas à sortir des mauvais chemins que depuis dix ans elle suivait, elle finirait par aller à la ruine. Le rapport s'attaquait à la démagogie électorale de tous les partis depuis 1920, qui avait eue pour résultats une politique de folles prodigalités mettant au pillage le budget de l'Etat, faisant courir à l'économie nationale un péril mortel.

Il allait même jusqu'à déclarer dans son introduction : « Les conditions qui sont particulières à ce pays (la Grande-Bretagne) sont telles que même une reprise générale du commerce mondial peut nous laisser encore aux prises avec nos difficultés spéciales. »

Cela posé, la Commission examinait dans quelles conditions allait se présenter le prochain budget. Elle estimait que le déficit serait de l'ordre de 120 millions

de livres; chargée de rechercher les moyens de comprimer les dépenses, elle proposa de le combler, au moins en partie, par un ensemble d'économies se montant au total à 96.758.000 livres, les 30 millions supplémentaires devant être trouvés par le Gouvernement.

Parmi les réductions immédiates de dépenses, la Commission proposait une diminution des traitements et pensions et des crédits de la Défense nationale; une réduction de 20 p. 100 sur les secours aux assurés et chômeurs, avec augmentation des cotisations qui seraient portées à 10 pence chacun pour l'assuré, le patron et l'Etat; une réduction des honoraires des médecins sur le chapitre de l'assurance contre la maladie; une réduction de 20 p. 100 des traitements des instituteurs, etc.

La Commission proposait aussi des économies futures, par opposition à celles ci-dessus devant être réalisées immédiatement ⁽⁶⁾.

*
* *

Nous allons voir comment, à partir du 31 juillet, date de la publication du rapport de la Commission May, les événements politiques et la crise de confiance dans la livre (accentuée par le moratoire allemand des crédits à court terme) se précipitèrent simultanément.

L'Angleterre devait connaître, en août et septembre 1931, les angoissantes journées de 1914. Mais le peuple britannique comprit « qu'il était indispensable, en vue du salut public, de renoncer pour un temps, non seulement au jeu normal de son système gouvernemental, mais même aux traditions séculaires de son régime monétaire ».

(6) Pour plus amples détails, voir le supplément au *Bulletin quotidien*, n° 188, du 25 août 1931, p. 10 à 15.

CHAPITRE IV

LE DEVELOPPEMENT DE LA CRISE DE CONFIANCE DANS LA LIVRE

Le moratoire allemand. — La fuite de l'or. — Les événements politiques et financiers qui ont suivi en Angleterre la publication du rapport de la Commission May (31 juillet) jusqu'au 21 septembre 1931.

En étudiant, dans le chapitre III, les incidences financières du malaise britannique, nous avons mentionné avec soin l'aide précieuse apportée à la Banque d'Angleterre par les instituts d'émission français et américains (mais surtout par la Banque de France), à partir de janvier 1931, afin d'empêcher, par le jeu de l'escompte et l'abaissement du gold-point, que les exportations d'or de Londres vers le continent ne devinssent inquiétantes pour le crédit de la livre. Nous notions alors qu'au problème complexe des taux d'intérêt venait déjà se greffer une question de confiance dans le sterling, en raison surtout du mauvais état des finances publiques anglaises.

Ainsi se confirmait en 1931, en Angleterre, après avoir trouvé en France de 1926 à 1928 une confirmation absolue, *la théorie psychologique de la monnaie et du change* émise en 1923 par M. Aftalion.

Il apparaissait une fois de plus que la valeur de la monnaie et le cours du change dépendent beaucoup plus de facteurs psychologiques que ne l'avaient indiqué jusqu'alors les théories quantitatives qui ne faisaient dépen-

dre la valeur d'une devise que de la quantité de monnaie en circulation. Non pas que la théorie psychologique contredise les théories qui l'avaient précédée : elle complète au contraire leurs conclusions en y intégrant une explication scientifique du rôle joué par cet élément complexe que l'on a appelé *la confiance*.

La situation du budget et de la Trésorerie, des prévisions diverses sur la politique en général et sur la politique fiscale en particulier, agissent sur les estimations des individus, les engageant principalement à envoyer leurs capitaux à l'étranger ou à les rapatrier. D'où, pour les devises à cours forcé, une dépréciation ou une appréciation des changes.

Tandis que toutes différentes seront les conséquences pour la monnaie d'un pays vivant sous le régime de la liberté d'exportation de l'or : les mouvements de capitaux vers l'extérieur s'y produiront fatalement sous forme de sorties de métal précieux, le jour où les estimations individuelles seront pessimistes quant à la valeur future de la monnaie. Ce fut le cas de la livre sterling dans les mois qui précédèrent l'Act de septembre 1931, et surtout à partir de la mi-juin. Les événements qui se succédèrent alors furent trop intimement liés les uns aux autres pour que nous essayions de les analyser séparément : dans leur diversité, ils forment vraiment un tout que nous essaierons de condenser dans le présent chapitre.

*
* *

A partir de février 1931, les banquiers anglais avaient compris que le crédit en soi de la livre était discuté. En fait (comme nous le verrons bientôt), il y eut au cours du

premier semestre 1931 des symptômes de fuite devant la livre d'autant plus nets qu'ils purent être isolés pendant quelques mois des mouvements de l'or.

Aussi, un véritable affolement fut-il provoqué sur la place de Londres dans la deuxième quinzaine de juin, par les menaces d'une crise monétaire en Allemagne. C'est que les banques anglaises avaient accordé à l'économie allemande un chiffre important de crédits à court terme, suivant en cela l'inflation du crédit qui a caractérisé l'évolution monétaire mondiale depuis 1920 : ainsi s'étaient créées d'énormes masses de capitaux flottants, véritable menace pour la stabilité financière internationale. Or, le marché de Londres avait vu affluer, aussitôt après la paix, les capitaux circulants étrangers, parce qu'il était encore le centre financier du monde et qu'il jouissait d'un crédit incontesté. Par son intermédiaire, tout particulièrement à partir de 1924, ces capitaux furent prêtés à d'autres pays, notamment à l'Allemagne, parce que ces pays, dépourvus de capitaux, payaient des intérêts élevés. D'après le rapport du Comité des Experts de Bâle, de 1924 à 1930 inclusivement, la dette totale allemande envers les pays étrangers avait augmenté de 25 milliards 1/2 de marks; mais cette augmentation était en partie compensée par les placements allemands à l'étranger, qui se montaient à 9,7 milliards de marks fin 1930.

A la même date, la dette à court terme de l'Allemagne atteignait 10,3 milliards, montant ramené à 7,4 milliards de marks au 31 juillet 1931 par le retrait de capitaux à court terme. Quant aux emprunts extérieurs allemands à long terme, ils atteignaient 9 milliards en juillet 1931.

Au total, les prêts à long terme de l'étranger à l'Alle-

magne atteignaient 9.543 millions de marks ⁽¹⁾. Sur ce chiffre, 1.100 millions (ou 11 1/2 p. 100) avaient été prêtés par la Grande-Bretagne qui venait au troisième rang ⁽²⁾.

« Or, les derniers emprunteurs avaient besoin, non de crédit à court terme, mais de prêts à longue échéance. Comme ils n'en pouvaient obtenir, ils immobilisèrent, au mépris des règles bancaires les plus élémentaires, et perdirent en partie les capitaux flottants dont ils étaient obligés de se contenter. Quand les prêteurs britanniques (ou autres) voulurent en réclamer le remboursement, ce fut la faillite des banques allemandes. Et lorsque les propriétaires des disponibilités étrangères déposées à Londres, effrayés par cette situation, se hâtèrent à leur tour de les retirer du marché anglais, celui-ci se trouva pour les mêmes raisons aux prises avec les mêmes embarras ⁽³⁾. »

Car, le 13 juillet, les autorités monétaires du Reich, voulant à tout prix sauver le mark et voyant leurs réserves d'or menacées d'être épuisées, firent fermer toutes les bourses allemandes et proclamer en fait le Moratoire inté-

(1) En dehors des placements financiers ci-dessus à long terme et à court terme, l'étranger avait envoyé en Allemagne, fin 1930, 4 milliards de marks en actions et autres valeurs, ainsi que 2 milliards de marks en immeubles : au total, 6 milliards de marks.

(2) La répartition mondiale de ces prêts à long terme était la suivante :

- Pour 5.263 millions de marks, ou 53,2 p. 100, par les Etats-Unis;
- Pour 1.174 millions de marks, ou 13,5 p. 100, par la Hollande;
- Pour 1.100 millions de marks, ou 11,3 p. 100 par la Grande-Bretagne;
- Pour 797 millions de marks, ou 8,3 p. 100, par la Suède;
- Pour 512 millions de marks, ou 5,4 p. 100, par la Suisse;
- Pour 473 millions de marks, ou 5 p. 100, par la France;
- Pour 31 millions de marks, ou 0,5 p. 100, par la Belgique;
- Pour 46 millions de marks, ou 0,5 p. 100, par l'Italie.

Sur l'ensemble, 3.592 millions de marks, ou 38 p. 100, avaient été contractés par des sociétés privées; le reste, par le Reich, les Etats, les municipalités et les services publics.

(3) *Temps financier* du 28 septembre 1931. Voir également celui du 10 août.

rieur et extérieur : il fut interdit d'acheter sans autorisation des devises ou de l'or; c'était du coup interdire pratiquement tout remboursement des crédits étrangers venus à échéance.

Des restrictions sévères étaient également apportées aux paiements intérieurs; du coup, la plupart des banques allemandes fermèrent leurs guichets : elles ne devaient les rouvrir que trois semaines plus tard, quand le Moratoire intérieur seul fut supprimé. Des négociations s'engagèrent alors entre l'Allemagne et les prêteurs étrangers; elles aboutirent à une sorte de concordat qui consacra l'insolvabilité intérieure des banques et de l'Etat. Ainsi, non seulement la Cité voyait ses crédits « gelés », mais encore le budget anglais lui-même subissait une perte, estimée par M. Snowden à 11 millions de livres.

*
* *

C'est sur ces entrefaites que, le 31 juillet, était rendu public le rapport de la Commission May et que la Banque d'Angleterre engageait des négociations avec la Banque de France, qui eurent pour premier résultat (avant que d'être conclues) d'arrêter partiellement la fuite de l'or anglais vers le continent en particulier. Car si, de janvier à fin juin 1931, la Grande-Bretagne était parvenue à accroître son stock d'or de 321 millions de marks, par contre, depuis le début de juillet, des retraits précipités de métal précieux (par suite des influences analysées plus haut) n'étaient plus compensés par des rentrées équivalentes.

De fin juin à la mi-août seulement, la Grande-Bretagne devait perdre 627 millions de marks de son stock d'or (4).

(4) *Bilan économique et financier du 19 septembre 1931*, p. 11.

D'ailleurs, le tableau ci-contre ⁽⁵⁾ des mouvements de l'or sur le Bullion Marked, du 1^{er} janvier 1931 au 2 juillet 1931, tel qu'il fut présenté par le département de la statistique, permet de se faire une idée de leur importance et de leurs tendances :

Semaine terminée le :	Or exporté (en liv. st.).	Or importé (en liv. st.).
1 ^{er} janvier 1931	2.890.952	725.224
8 janvier	2.232.460	1.275.453
15 janvier	3.198.385	1.031.717
22 janvier	4.493.523	2.657.879
29 janvier	4.214.979	1.564.169
5 février	1.337.204	2.329.086
12 février	2.239.686	2.347.104
18 février	1.909.173	999.072
26 février	457.912	563.507
5 mars	1.530.498	909.031
12 mars	1.026.435	1.895.412
19 mars	1.173.482	93.408
26 mars	886.964	324.075
2 avril	468.263	180.236
9 avril	1.567.865	39.396
16 avril	1.537.978	744.572
23 avril	1.312.132	51.563
30 avril	972.710	33.970
7 mai	1.233.487	54.501
14 mai	1.013.417	71.689
21 mai	1.281.501	109.814
28 mai	733.725	31.171
3 juin	1.232.000	91.178
11 juin	2.133.849	640.291
18 juin	9.176.970	696.673
26 juin	1.178.110	1.205.925
2 juillet	919.431	133.505

Et d'après une statistique établie en dollars ⁽⁶⁾ pour toutes les banques d'émission européennes, voici les variations de l'encaisse or de la Banque d'Angleterre :

Encaisse or de la Banque d'Angleterre.

(En millions de dollars).

Fin octobre 1930	Fin juin 1931	Fin juillet 1931
718,9	800,1	648,7

(5) *Supplément au Bulletin quotidien*, n° 190, du 27 août 1931.

(6) *Supplément au Bulletin quotidien*, n° 273, du 4 décembre 1931.

Il apparaissait donc très nettement à fin juillet 1931, que pour soutenir sa devise, la Banque d'Angleterre avait dû en un mois jeter sur le marché près de 20 p. 100 de son encaisse or.

*
* *

Il était évident que l'Institut d'émission anglais ne pourrait seul tenir longtemps à cette cadence. Aussi chercha-t-il un appui près de la Banque de France, bien que certains journaux, pour sauver les apparences (comme le *Daily Express*), fissent bon marché de l'aide française ou écrivissent comme le *Daily Herald*, affectant des airs de bravoure : « Nous n'avons besoin d'aucun crédit. En eussions-nous désiré, il est peu probable que nous eussions pressenti la France. Londres a trop d'expérience de l'instabilité des capitaux français pour en souhaiter le retour, qui pourrait être suivi d'un second départ aussi rapide. La Cité préférerait que les capitaux que la France est venue chercher à Londres restassent désormais à l'étranger. »

Néanmoins, des négociations entre le représentant de la Banque d'Angleterre, sir Robert Kindersley, le Gouverneur de la Banque de France, M. Moret, et le représentant de la Federal Reserve Bank, M. Harrisson, furent engagées à Paris par la Trésorerie britannique en vue d'une coopération monétaire internationale, devant permettre de défendre le crédit de la livre en encadrant le sterling entre le dollar et le franc, qui jouissaient d'une couverture plus importante de métal précieux. Ces négociations aboutirent, à la fin de la matinée du 1^{er} août, à un arrangement définitif que sanctionna le communiqué officiel suivant (7):

(7) *Information* du 2 août 1931.

« La Banque de France et la Federal Reserve Bank de New-York ont ouvert aujourd'hui un crédit de 50 millions de livres à la Banque d'Angleterre. Les deux institutions participent chacune pour 25 millions de livres. »

Il s'agissait en l'espèce d'un crédit de réescompte ouvert moitié en francs (environ 3.100 millions de francs), moitié en dollars (environ 122 millions de dollars). Sauf cette dernière particularité, les deux contrats étaient identiques quant à leurs modalités : « Même taux d'intérêt sur les tirages qu'effectuerait éventuellement la Banque d'Angleterre, soit 3 3/8 p. 100, même commission bancaire, même durée de l'engagement (trois mois), les statuts de la Banque de France ne lui permettant pas de consentir des prêts à plus long terme. »

On pensait en général que ce crédit ne serait pas utilisé par l'Institut d'émission anglais; il avait été surtout consenti pour raffermir la confiance du public, notamment du public français, sérieusement ébranlée par les retraits d'or effectués sur la Banque d'Angleterre dans les derniers temps; dans la seule journée du 31 juillet, elle avait dû se démunir encore de 435.000 livres de métal.

Le 3 août, la livre remontait à Paris à 123,97.

Or, contre toute attente, malgré l'accord entre les banques d'émission, du 6 au 10 août, les exportations d'or anglais ayant repris, atteignirent le chiffre de 3.160.180 livres, alors que les importations en barres et en espèces ne s'élevaient qu'à 1.641.489 livres. C'est que la publication du rapport de la Commission des économies et le fait que la grande majorité du parti travailliste semblait résolument hostile à l'application des recommandations de sir George May avaient quelque peu neutralisé le retour à la confiance qui suivit immédiatement l'accord entre les banques d'émission.

Les banquiers de la Cité s'émurent : ils envoyèrent une note à M. Mac Donald (qui venait de quitter Londres pour la campagne), dans laquelle ils déclaraient que des palliatifs temporaires ne sauraient atténuer la gravité de la situation, et que le Gouvernement se devait de procéder de suite à la mise en application d'une politique énergique d'économies, selon les recommandations de la Commission May.

Cette note, ainsi que la gravité de la situation, provoquèrent le retour précipité à Londres de M. Mac Donald, et la convocation anticipée de la sous-commission ministérielle chargée de réaliser une politique d'économies. Néanmoins, grâce aux interventions de la Banque d'Angleterre et à l'influence psychologique du crédit de 50 millions de livres, dont l'utilisation était tenue soigneusement secrète, la livre, après un accès de faiblesse le 5 août, se maintint entre 123,95 et 123,96; entre temps, la Banque d'Angleterre avait relevé à 5 1/2 p. 100 le taux de l'escompte et avait obtenu que l'émission fiduciaire fût augmentée temporairement de 15 millions de livres.

*
* *

Or, à partir du 12 août, la crise financière tendit à engendrer une crise politique, en même temps que la fièvre générale des milieux bancaires et gouvernementaux gagnait la foule, qui, fébrile, vint désormais stationner pendant des heures à « la porte des maisons ministérielles où il se passe quelque chose ». Agitation inquiète, peu conforme au sang-froid ordinaire de l'Angleterre, et contribuant à affaiblir le facteur confiance, en faveur duquel pourtant des appels étaient lancés chaque matin dans les journaux.

Le crédit de 50 millions de livres consenti par les Etats-Unis et la France était-il déjà prêt d'être épuisé? Une note de l'*Economist* du 16 août laissait bien entendre qu'un crédit est après tout fait pour être dépensé... au cas où on en aurait besoin. Or, tout portait à croire qu'on l'avait entamé. Et l'opinion générale, énervée par l'absence de communiqués, commençait à percevoir que seules des mesures budgétaires rétablissant la confiance permettraient à la livre de recommencer à se maintenir sans un soutien constant.

Mais, dès le 12 août, il apparut que des divergences fondamentales existaient au sein même du ministère sur la mise en application des recommandations de la Commission May et qu'une crise politique était imminente, provoquée en particulier par la question du « Dole ». Fallait-il ou non diminuer de 40 p. 100 la subvention aux chômeurs? Seuls, au début, MM. Mac Donald et Snowden étaient partisans de cette diminution ⁽⁸⁾. A partir du 17 août, les journaux annoncèrent chaque jour pour le lendemain la décision qui éclaircirait définitivement la crise politique britannique. Le 19 août, le Comité des cinq principaux ministres devait mettre sur pied un programme : on pensait que, vu la personnalité de ces auteurs, il serait forcément accepté le lendemain par le Cabinet tout entier. En réalité, l'accord fut des plus difficile à se faire dans l'équipe gouvernementale ⁽⁹⁾.

(8) Le *Daily Herald* prétendit que les banquiers américains avaient fait savoir à la Banque d'Angleterre qu'ils ne lui accorderaient de nouveaux crédits qu'à cette condition (Voir *Information* du 26 août 1931, p. 8, et du 27 août).

(9) Les ministres qui se prononcèrent contre le projet furent en particulier : M. Henderson, M. Graham, M. Alexander, M. Lansbury, M. Greenwood, M. Johnston, M. Adamson, M. Addison.

Mais M. Mac Donald jugea bon d'obtenir l'acquiescement des conservateurs et libéraux d'une part et, d'autre part, des trade-unions⁽¹⁰⁾. Or, ceux-ci, dans leur Congrès du jeudi 20 août, manifestèrent une hostilité ouverte, d'abord contre le projet de diminution du dole et ensuite contre MM. Mac Donald et Snowden personnellement. Quant aux deux autres partis politiques, après de longues conversations avec M. Mac Donald du 21 au 23 août, ils tirèrent argument de l'hostilité des trade-unions pour rejeter délibérément sur ceux-ci toute la responsabilité de l'échec d'une tentative courageusement amorcée par le Premier Ministre.

La situation politique paraissait donc des plus inextricables, et de plus il s'accréditait dans l'opinion générale que le chiffre de 120 millions de livres fixé par le rapport May comme déficit probable serait certainement au-dessous de la réalité.

C'est alors que se manifesta l'action personnelle du roi George V, dont l'intervention, toute constitutionnelle, fut particulièrement efficace en l'occurrence. Dans la matinée du 24 août, il fit venir en même temps au Palais M. Mac Donald et les deux leaders de l'opposition, M. Baldwin, chef des conservateurs, et sir Herbert Samuel, chef des libéraux. Après un long échange de vues avec ces personnalités, le souverain leur fit entrevoir que, pour sauver la livre, la collaboration des divers partis s'imposait. Cette intervention du roi amena la démission du Cabinet travailliste.

Une conversation nouvelle eut lieu aussitôt après à Downing Street entre les chefs de trois partis, où ceux-ci

(10) *Bulletin quotidien* du 24 août 1931.

acceptèrent entre eux de rendre possible la formule envisagée par le souverain; celui-ci chargea alors M. Mac Donald de former « un gouvernement national sur une base aussi élargie que possible ».

La tâche, ainsi facilitée, fut rapidement menée à bonne fin par le leader travailliste; le nouveau « Cabinet de coopération nationale » prêta serment le 27 août. Il comprenait dix ministres de cabinet (41) :

Premier Ministre	M. R. Mac Donald.
Chancelier de l'Echiquier	M. Snowden.
Lord Président du Conseil.....	M. Baldwin.
Secrétaire d'Etat aux affaires étrangères	Lord Reading.
Secrétaire d'Etat aux Dominions.....	M. Thomas.
Lord Chancelier	Lord Sankey.
Intérieur	Sir Samuel Herbert.
Indes	Sir Samuel Hoare.
Hygiène et Travail	M. Neville Chamberlain.
Board of trade.....	Sir Lister.

Le même jour, le Conseil général du Congrès des Trade-Unions, le Comité exécutif national du Labour-Party et le Comité consultatif du Groupe parlementaire travailliste publiaient un manifeste commun pour protester contre la formation du Cabinet de Coopération nationale et lui opposer un programme de résistance.

*
**

La formation du Cabinet fut accueillie partout avec faveur par le monde des affaires, d'autant que des bruits concernant une nouvelle aide de l'étranger commençaient

(41) Dont :

Quatre travaillistes : M. Mac Donald, M. Snowden, M. Thomas et lord Sankey.

Quatre conservateurs : MM. Baldwin, Neville-Chamberlain, sir Samuel Hoare et sir P. E. Cunliffe-Lister.

Deux libéraux : sir Herbert Samuel et lord Reading.

à circuler. M. Mac Donald lança un appel radiodiffusé, où il déclarait au monde entier qu'il existait désormais en Angleterre un Gouvernement décidé à assainir les finances publiques et à maintenir la valeur internationale du sterling. Il soulignait les nécessités de la collaboration internationale sur le plan monétaire, n'hésitant pas à donner à l'univers une analyse exacte des causes immédiates et de la physionomie de la crise anglaise. Il insistait sur les retraits de capitaux qui s'étaient produits et sur l'immobilisation forcée des crédits à court terme avancés à l'Allemagne.

Ces déclarations énergiques et loyales eurent un effet salubre immédiat sur la tenue de la livre, et le marché fit mine de redevenir plus aisé sous l'influence des paroles officielles, propres à rassurer les esprits émus par les avatars de la devise britannique.

Dès le 27 août, le sterling s'éleva jusqu'à 124 à Paris; le *Times* indiquait que des achats étrangers de fonds britanniques avaient été constatés le même jour. Et le *Financial Times* ajoutait que, si une sollicitation anglaise d'ouverture de crédits nouveaux était présentée aux banquiers américains, elle serait certainement accueillie très favorablement.

Or, dès le 28, la Trésorerie britannique, désirant prendre toutes les précautions en vue d'une pression possible qu'une situation sans précédent pourrait exercer sur le change, entamait des conversations avec les autorités financières de New-York et de Paris pour l'obtention d'un crédit de 80 millions de livres. Ces négociations rapidement menées aboutirent, le 30 août, à l'accord que constatait le communiqué suivant de la Trésorerie britannique :

« Afin de consolider le change de la livre sterling, des négociations ont été engagées avec les autorités financières de New-York et de Paris. Un accord est intervenu sur les bases suivantes :

» Dans le cas de l'Amérique, un groupe financier ⁽¹²⁾ accepte de prendre, si on le lui demande, des bons du Trésor libellés en dollars, émis par le Gouvernement britannique, jusqu'à concurrence de 200 millions de dollars.

» Dans le cas de la France, un accord de principe a été réalisé en vue de rendre disponible une somme ne dépassant pas 5 milliards de francs ⁽¹³⁾, en partie sous la forme d'un crédit consenti par les banques françaises et en partie par l'émission de bons britanniques libellés en francs offerts au public français.

» La somme qui sera empruntée dans chaque centre monétaire sera avancée pour une période d'un an. Les négociations se sont poursuivies de la manière la plus cordiale, et le ministre des Finances français, la Banque de France et les diverses autorités américaines ont donné les plus grandes facilités. »

Cette aide généreuse apportée à la devise anglaise par New-York et Paris permit à la livre de conserver dans les jours qui suivirent une allure satisfaisante aux alentours de 123,96, et à la Banque d'Angleterre d'effectuer quelques achats d'or : 230.000 livres dans la seule journée du 2 septembre.

(12) Le Syndicat, ayant à sa tête la Banque Morgan, comprenait 100 à 110 banques américaines. Le taux des crédits américains devait varier suivant le moment où ces crédits deviendraient effectifs, du fait de l'acquisition des bons par les banques.

(13) Ce crédit de 5 milliards devait être réparti comme suit : 2 milliards 1/2 sous forme d'ouverture de crédits bancaires; et le solde pris par les banques devait être offert au public sous forme de bons du Trésor britannique à un an, portant intérêt à 4 1/4 p. 100 d'un montant nominal de 2.000 francs minimum.

*
* *

Pendant ce temps, les nouveaux ministres se réunissaient chaque jour pour mettre sur pied le projet de budget qui devait consacrer leur volonté de rétablir à tout prix l'équilibre financier britannique. Moins de vingt jours après sa constitution, le Cabinet avait bâti un budget extraordinaire, convoqué le Parlement et fait voter le budget (14).

M. Snowden y chiffrait à 74 millions de livres le déficit du budget en cours, et à 170 millions celui de l'année suivante (soit 50 de plus que n'avait estimé la Commission May). Pour le combler, le chancelier de l'Echiquier proposa 39 millions de livres d'impôts nouveaux : augmentation de 6 pence du taux-standard de l'income-tax, qui était étendue à la plupart des Anglais, à l'exception de certains ouvriers; augmentation de 10 p. 100 de la sur-tax et d'un certain nombre d'impôts directs, etc.

Quant aux économies, elles devaient rapporter, d'après M. Snowden, 22 millions en 1931 et plus de 70 millions pour le prochain budget, par la réduction des indemnités ministérielles et parlementaires, des soldes de l'armée, du taux des pensions, des salaires des instituteurs et policemen, et surtout des allocations de chômage. Celles-ci, sauf dans le cas où le bénéficiaire touchait pour ses enfants, étaient réduites de 40 p. 100. Un homme toucherait désormais 15 sh. 3 d. au lieu de 17 sh.; une femme, 13 sh. 6 d. au lieu de 15 sh. Les employeurs, les ouvriers et le Trésor devraient verser davantage.

On ne pourrait profiter de l'assurance-chômage que

(14) Voir le bulletin *France Grande-Bretagne*, n° 109, sept-oct. 1931.

26 semaines par an. Les économies ainsi réalisées sur les allocations chômage étaient évaluées à 35.800.000 livres.

Enfin, il était projeté que l'emprunt de guerre (5 p. 100 war Loan) serait converti.

Les Communes adoptèrent le budget Snowden en troisième lecture par 297 voix contre 242. Tel quel et appliqué dans son ensemble, il était certainement susceptible d'apporter un soulagement, sinon un remède radical, au mal dont souffrait le pays. Mais, dès le 17 septembre, se produisit un événement très grave : les marins de la flotte de l'Atlantique protestèrent par une grève générale, au moment des manœuvres, contre la réduction de solde prévue dans le projet de M. Snowden, et le Gouvernement devait être amené sur ce point à revenir partiellement sur les décisions prises.

*
* *

Sans compter que l'opposition active des travaillistes au Parlement et celle des Trade-Unions dans le pays, coïncidant avec une augmentation incessante du chômage, tendaient à diminuer la portée psychologique des efforts du Gouvernement de coopération nationale, à qui l'on reprochait aussi de n'avoir pas agi avec la rapidité silencieuse de M. Poincaré en 1926 :

2.800.631 chômeurs le 7 septembre (contre 2.439.371 le 8 septembre 1930);

2.811.615 chômeurs le 21 septembre (contre 2.409.638 le 22 septembre 1930).

De plus, la tâche que s'était assignée le Gouvernement était considérée par la majorité de l'opinion britannique et étrangère comme approchant de son terme; le Cabinet n'allait-il pas se trouver maintenant face à face avec la question des élections, dont les milieux financiers redou-

taient le contre-coup sur la tenue de la livre si elles avaient lieu à très bref délai ? Et même si elles étaient retardées, n'était-il pas à craindre, au point de vue politique, qu'elles subissent l'influence de mécontentements accumulés ? D'autant que les mesures de M. Snowden n'étaient évidemment pas de nature à être acceptées avec enthousiasme par tous ceux qu'elles atteignaient.

Enfin, l'attitude de Gandhi⁽⁴³⁾ au Congrès de la Table Ronde (qui venait de reprendre sa session) contribuait à donner à beaucoup une vue plutôt pessimiste de l'avenir de l'Empire.

Toutes ces conjonctures n'étaient pas faites pour calmer les esprits en Angleterre et à l'étranger, sans compter que, depuis le 10 septembre, des difficultés de marchés secondaires, comme ceux de Hollande et de Suisse, avaient entraîné des réalisations dont toutes les banques anglaises eurent à souffrir. Mais ce fut l'exportation de capitaux proprement anglais qui fit subir, en septembre, au marché de Londres, ses plus grosses pertes. A partir du 14 septembre en particulier, les banques furent assaillies, par leurs clients britanniques, d'ordres de ventes de sterling et d'achats de dollars.

Le 19 septembre, 10 millions de sterlings sortirent des caisses de la Banque d'Angleterre. Le Gouvernement devait lui-même déclarer deux jours plus tard : « Au cours des derniers jours, les marchés financiers internationaux ont été démoralisés et ont liquidé leurs capitaux en sterling, sans tenir compte de leur valeur intrinsèque. »

On sent, il est vrai, dans ces termes, que le Gouverne-

(43) Il réclamait avec énergie l'indépendance totale de l'Inde, qui serait, selon lui, la condition nécessaire et suffisante de bonne intelligence et même d'alliance avec les Anglais.

ment feignait de n'attaquer que le manque de sang-froid de la finance internationale.

Il n'ignorait cependant pas que certaines parties de son projet financier avaient apeuré nombre de capitalistes anglais qui jugeaient leurs avoirs menacés par les nouveaux impôts (directs surtout). Aussi, par l'exportation de leurs capitaux, avaient-ils cherché à l'étranger des placements plus rémunérateurs, à l'abri de toute inquisition fiscale.

« L'augmentation des offres de livres pendant les jours qui ont suivi le vote d'économies et d'impôts nouveaux pour ajuster les recettes aux dépenses publiques montre que l'équilibre budgétaire n'est pas la condition suffisante de la stabilité d'une monnaie, pas plus qu'elle n'en est la condition nécessaire, car les dépenses publiques peuvent être payées par l'emprunt, ce qui n'empêchait pas le franc d'être beaucoup mieux tenu qu'après que le déficit eût à peu près disparu. L'aggravation des impôts est, au contraire, une cause d'évasion des capitaux, qui cherchent à leur échapper en émigrant à l'étranger. » ⁽¹⁶⁾.

Un courant purement britannique de fuite devant la livre s'était ainsi créé, qui, s'ajoutant aux retraits de comptes étrangers, démontrait au Gouvernement que les opérations qu'il avait entreprises pour défendre le sterling aboutissaient à sa défaite et à l'épuisement des réserves en or et devises de la Banque d'Angleterre.

Celle-ci était acculée à la suspension de la convertibilité or de la livre.

(16) *Information* du 23 septembre 1931.

CHAPITRE V

LES JOURNEES DES 21 ET 22 SEPTEMBRE 1931 OU L'ETABLISSEMENT DU COURS FORCE DE LA LIVRE

Nous avons essayé de condenser dans le chapitre précédent l'ensemble des événements et des considérations qui, agissant sur les estimations individuelles, rendirent pessimistes l'opinion anglaise et l'opinion internationale quant à la valeur future du sterling.

D'où cette fuite générale devant la livre, qu'enregistrait en ces termes le Gouvernement dans son communiqué du 21 septembre :

« Depuis le milieu du mois de juillet, des fonds se montant à plus de 200 millions de livres (25 milliards de francs) ont été retirés de la place de Londres. »

Sans compter les 70 millions de livres immobilisés en Allemagne à la suite du moratoire.

A partir du 15 septembre, la migration des capitaux de la place de Londres avait pris de telles proportions que, si l'Act de 1925 n'avait pas été suspendu, ç'en eût été fait en une semaine de l'encaisse or de la Banque d'Angleterre.

Depuis le lundi 14, les achats d'or à destination principalement des Pays-Bas avaient atteint la somme de 3.384.178 livres. Le samedi 19, pendant les quelques heu-

res où la Banque fut ouverte, la Hollande avait encore pris 907.543 livres de lingots d'or. Les demandes de devises par ventes de livres croissaient dangereusement chaque jour, ainsi qu'il résulte des chiffres ci-dessous cités par M. Snowden :

Le mercredi 16 septembre	5.000.000
Le jeudi 17 septembre	10.000.000
Le vendredi 18 septembre	18.000.000
Le samedi 19 septembre (matinée seulement)	10.000.000

En même temps, des ventes massives de fonds d'Etat anglais étaient effectuées sur le Stock-Exchange pour le compte de New-York et d'Amsterdam.

Le lundi 21 septembre, M. Snowden devait déclarer à la Chambre des communes :

« Le Gouvernement britannique informa confidentiellement, vendredi dernier, les Gouvernements américain et français de la situation véritable, et demanda leur opinion sur la possibilité d'obtenir de nouveaux crédits. Dans les deux cas, les réponses furent amicales, mais ne donnaient aucun espoir de pouvoir compter sur une assistance de l'envergure nécessaire. Samedi dernier (19 septembre), la situation empira et la Banque d'Angleterre adressa au Gouvernement la lettre suivante : « Nous devons vous informer que les crédits de 125 millions de dollars et de 3.100 millions de francs négociés par la Banque à New-York et à Paris sont épuisés, et que le crédit de 200 millions de dollars négocié à New-York par le Gouvernement, de même que celui de 5 milliards de francs placé à Paris, sont pratiquement épuisés. Les importantes demandes de change sur New-York et Paris continuent, et, en outre, la Banque doit faire face à un retrait d'or pour le compte de la Hollande. Dans ces conditions, la Banque estime qu'il

lui sera impossible de faire honneur aux demandes d'or qui pourront se produire si le soutien du change à Paris et à New-York était abandonné. La Banque croit de son devoir de représenter que, dans son opinion, il est de l'intérêt national qu'elle soit relevée de son obligation de vendre de l'or. »

« Il fut répondu à cette lettre dans les termes suivants :

« Le Gouvernement de Sa Majesté a étudié très attentivement la lettre par laquelle vous l'informiez des graves difficultés avec lesquelles vous vous trouvez aux prises en ce qui concerne l'obligation imposée à la Banque d'Angleterre par le Gold Standard Act de 1925 de vendre de l'or en barres à toutes personnes en faisant la demande, conformément aux stipulations de l'Act, et des dangers que cette obligation peut comporter pour vous. Le Gouvernement de Sa Majesté est d'avis que la Banque d'Angleterre doit restreindre les ventes d'or dans la mesure où la Banque le jugera nécessaire pour l'intérêt national. Le Gouvernement est prêt à se présenter devant le Parlement pour lui soumettre un bill indemnisant la Banque pour toute initiative qu'elle prendrait dans ce sens. »

La suspension du Gold Standard Act devenait donc urgente ⁽¹⁾.

Dans la nuit du 20 au 21 septembre, la Trésorerie britannique faisait connaître par un communiqué officiel qu'elle estimait nécessaire de suspendre l'application de la loi de 1925 rétablissant l'étalon or en Grande-Bretagne et obligeant la Banque d'Angleterre à vendre du métal jaune à un cours fixé. A l'issue du Conseil des ministres, le communiqué suivant était remis à la presse :

(1) *Information* du 23 septembre 1931 et *Bulletin quotidien* des 21 et 23 septembre 1931.

« Le Gouvernement de Sa Majesté a décidé, après consultation avec la Banque d'Angleterre, qu'il était devenu nécessaire de suspendre pour le moment l'opération de la section n° 1 de la loi de 1923 relative à l'étalon or ⁽²⁾, et qui demande à la Banque d'Angleterre de vendre de l'or à un prix fixé. A cet effet, un projet de loi sera immédiatement présenté, et il est dans l'intention du Gouvernement de Sa Majesté de demander au Parlement de voter cette loi dès lundi 21 septembre.

» Entre temps, la Banque d'Angleterre a été autorisée à agir en conséquence, en anticipant sur l'action du Parlement. Les raisons qui ont conduit à cette décision sont les suivantes :

« Depuis le milieu de juillet dernier, des fonds s'élevant
» à plus de 200 millions de livres sterling ont été retirés
» du marché de Londres. On a pu faire face à ces retraits,
» en partie en utilisant l'or et les devises étrangères détenues par la Banque d'Angleterre; en partie en prélevant
» sur le crédit de 5 millions de livres qui arrivera prochainement à échéance, obtenu de New-York et de Paris
» par la Banque d'Angleterre, et en partie aussi en prélevant sur le crédit français et américain les 80 millions
» de livres récemment obtenus par le Gouvernement. »

» Au cours de ces jours derniers, les retraits de la balance étrangère ont été accélérés si fortement que le Gou-

(2) Voici l'article du Gold Standard Act auquel il est fait allusion :
« Tant que le paragraphe précédent demeurera appliqué, la Banque d'Angleterre se trouvera obligée de vendre de l'or à toute personne en faisant la demande au bureau central de la Banque pendant les heures ouvrables de la Banque, et en versant le prix d'achat en monnaie légale, au prix de 3 £. 17 sh. 10 d. 1/2 l'once d'or du tirage standard prescrit pour les pièces d'or par le Coinage Act de 1870, mais seulement sous forme de barres contenant approximativement 400 onces d'or fin. »

vernement de Sa Majesté se voit dans l'obligation de prendre la décision mentionnée ci-dessus.

» Il va de soi que cette décision n'affectera en rien les obligations du Gouvernement envers la Banque d'Angleterre, obligations qui sont payables en devises étrangères.

» L'or dont dispose actuellement la Banque d'Angleterre s'élève à quelque 130 millions de livres sterling, et en ce qui concerne les contingences auxquelles il se peut que l'on ait à faire face, il ne serait pas prudent de permettre que cette réserve fût réduite davantage...

» Il a été convenu que le Stock-Exchange n'ouvrira pas lundi, jour fixé pour le vote du Parlement...

» C'est avec la plus grande répugnance que le Gouvernement de Sa Majesté est arrivé à prendre cette décision. Mais, durant ces derniers jours, les marchés financiers internationaux se sont démoralisés et ont liquidé leurs actifs en livres sans tenir compte de leur valeur intrinsèque. Dans ces circonstances, il n'y avait pas d'autre alternative que de protéger la situation financière du pays en recourant au seul moyen dont nous disposons...

» Les ressources ultimes de ce pays sont énormes, et il n'y a aucun doute que les difficultés actuelles du change se révéleront être seulement temporaires. » ⁽³⁾.

En même temps, le taux d'escompte de la Banque d'Angleterre était porté de 4,5 à 6 p. 100. Dans la journée du lundi 21 septembre, M. Snowden présenta au Parlement, convoqué d'urgence, le bill destiné à « suspendre momentanément (six mois) le fonctionnement du Gold Standard et à autoriser toutes mesures qui peuvent être nécessaires pour défendre notre situation ».

(3) Voir *l'Information* du 22 septembre 1931, p. 3.

Il prononça à cette occasion un long discours où, courageusement, il analysait la crise financière qui s'était abattue sur l'Angleterre, et dans lequel il s'élevait une fois de plus contre « la répartition défectueuse des ressources mondiales d'or », tout en rendant hommage à l'aide apportée par New-York et Paris à la place de Londres ⁽⁴⁾.

Le projet du Gouvernement contenant les dispositions analysées ci-dessus fut définitivement voté le mardi 22 septembre par la Chambre des lords et reçut le soir même l'assentiment royal, sous le titre de « Gold Standard amendment Act 1931 ».

Le Trésorerie britannique organisa sur-le-champ le nouveau régime du cours forcé. Elle crut bon d'établir un contrôle administratif des opérations de change, ce qui, au souvenir des expériences tentées sur le continent en la matière, parut à nombre de personnes averties comme une maladresse certaine.

Par contre, les milieux économiques britanniques semblèrent envisager sereinement les conséquences de l'Act du 21 septembre. « De tous côtés, téléphonait de Londres au *Matin* M. Stéphane Lausanne, on assure au peuple anglais que l'heure de la félicité a enfin sonné pour lui et qu'ayant retrouvé une nouvelle jeunesse grâce à l'élimination de l'étalon or, il va pouvoir s'élancer à la conquête des marchés mondiaux.

» C'est sir Samuel Instone, un des principaux armateurs et propriétaires de mines du royaume, qui dit :

« Ceci vaut mieux pour restaurer notre industrie que
» n'importe quoi au monde; en abandonnant l'étalon or,
» nous abaissons notre change au niveau mondial et nous

(4) *Information* du 23 septembre 1931, p. 3.

» permettons ainsi aux pays étrangers d'acheter à bon
» compte nos marchandises. »

» C'est M. M. Hugh Gree, président de la Chambre de
commerce de Glasgow, qui écrit : « Est-ce que l'étalon or
» fait partie des nécessités de la vie ? Allons donc ! Si les
» changes se tournent contre nous, le seul résultat sera
» que nous vendrons mieux nos marchandises nationales
» au dehors, et que nous achèterons moins au dedans de
» marchandises étrangères. C'est précisément le résultat
» que nous cherchons. »

» C'est sir Woodman Burbidge, président d'une grande
maison de commerce, qui n'hésite pas à déclarer aux
journaux : « Rien ne pouvait arriver de plus heureux à
» notre pays et tout le commerce va en profiter. »

N'était-ce point s'illusionner ?

Ce ne fut que le jeudi 24 septembre que le Stock-
Exchange rouvrit ses portes. Un marché hors cote fonc-
tionna jusqu'alors, qui enregistra un véritable petit boom
de la plupart des valeurs industrielles anglaises.

*
* *

Les événements du 21 septembre avaient surpris le
monde entier par leur soudaineté, et la fermeture du Stock-
Exchange émut tout particulièrement l'opinion européenne
dont les nerfs depuis quelques mois étaient, en matière
financière, soumis à de rudes épreuves.

Une véritable panique entraîna, dans la journée même
du 21 septembre, la fermeture des bourses de Berlin,
Bruxelles, Amsterdam, Zurich, Vienne, Stockholm, Co-
penhague.

Seule, la Bourse de Paris laissa ses portes ouvertes et

fit face admirablement non seulement aux ventes locales, mais aussi aux réalisations de l'étranger, qui entraînèrent ce jour-là des baisses moyennes de 8 à 15 p. 100. Mais à aucun moment le marché de Paris ne se laissa entraîner à la panique. Le sterling y fut traité aux environs de 110, au lieu de 124,21, bien qu'il ne fût pas coté officiellement. Le lendemain 22 septembre, les cours remontèrent et le marché des changes était de nouveau ouvert : la livre évolua autour de 105. Mais, dès le 25, elle devait tomber aux alentours de 87 francs, pour se retrouver à 98 le 29 septembre.

*
* *

La baisse de la livre permettait certes à la Banque d'Angleterre de résoudre le problème immédiat qui la préoccupait depuis des mois, à savoir la défense en souplesse de la livre.

Néanmoins, le fait que le sterling bill, monnaie internationale par excellence, se trouvait atteint ouvrait un chapitre nouveau dans l'histoire des finances internationales.

Nous nous permettrons, dans une troisième partie, d'étudier, autant que possible dans le cadre international, quelques-unes des conséquences principales de la réforme du 21 septembre 1931, plus spécialement dans les mois qui suivirent immédiatement la fin inattendue de cette monnaie mondiale incontestée qu'avait été le sterling.

TROISIÈME PARTIE

Les principales conséquences de la réforme monétaire anglaise du 21 Septembre 1931, plus spécialement dans les mois qui suivirent immédiatement l'abandon de l'étalon or.

La livre sterling avait encore, en septembre 1931, une telle importance dans les échanges mondiaux que sa dépréciation ne pouvait manquer d'avoir d'immenses répercussions sur le plan international. N'étant plus convertible en or au pair, elle devait, en effet, subir désormais le jeu normal de l'offre et de la demande, donc se trouver soumise à des fluctuations du change.

Or, la chute du sterling ne pouvait que fausser dans le monde entier les innombrables contrats de toute nature et de toute durée, libellés en monnaie anglaise, ainsi qu'affecter gravement les importantes réserves en livres détenues par nombre de banques d'émission, dont le premier souci allait être de remplacer par des devises saines leurs couvertures en sterling. Ainsi, dès le 21 septembre au matin, la Compagnie du canal de Suez avait déclaré qu'à partir du lendemain, le franc français 1928 servirait seul de base pour le paiement des droits de transit, au lieu et place de la livre anglaise.

N'était-ce pas un exemple significatif des conséquences innombrables qu'allait entraîner à brève échéance l'abandon par l'Angleterre de l'étalon or ?

Ces conséquences, d'espèces diverses, peuvent, nous semble-t-il, se condenser en deux grands groupes :

1° Conséquences monétaires;

2° Conséquences politiques et économiques.

Ces dernières, en particulier, devaient amener l'Angleterre à rechercher en 1932 un resserrement des liens économiques entre toutes les parties de l'Empire : ce fut le sujet dévolu à la Conférence d'Ottawa.

CHAPITRE PREMIER

LES CONSEQUENCES MONETAIRES

Les conséquences monétaires immédiates de l'abandon de l'étalon or par l'Angleterre peuvent se classer en deux catégories :

- 1° Les effets sur la livre elle-même et sur les relations monétaires à l'intérieur de l'Empire dans les derniers mois de 1931;
- 2° Les effets sur la tenue des monnaies étrangères, entraînant dès la fin de 1931 la déchéance du système du Gold Exchange Standard.

C'est surtout à ce deuxième ordre d'idées que nous consacrerons nos développements.

SECTION PREMIERE

LA DÉPRÉCIATION DE LA LIVRE ET SON INCIDENCE SUR LES RELATIONS MONÉTAIRES A L'INTÉRIEUR DE L'EMPIRE DANS LES DERNIERS MOIS DE 1931

Dès la fin de septembre, il apparut nettement que les autorités monétaires britanniques étaient décidées à laisser la livre conquérir par ses propres moyens une position d'équilibre.

Ce jeu n'était certes pas sans risques; il témoignait en tout cas d'une confiance encore entière dans la puissance financière et les ressources de la Grande-Bretagne. D'ailleurs, cette politique du laisser-faire ainsi pratiquée n'empêchait pas l'application de « mesures tendant à réaliser l'économie des mouvements de change qui n'auraient pas été absolument indispensables » (1).

Néanmoins, sur les assurances optimistes des plus hautes personnalités économiques anglaises prophétisant qu'une ère de prospérité industrielle allait renaître pour l'Angleterre, les exportations de capitaux britanniques cessèrent presque complètement, d'autant que les prévisions politiques à peu près générales étaient en faveur des partis de l'ordre. Seuls pesèrent dans les derniers jours de septembre, sur le marché du sterling, les dégagements de banques d'émission qui, comme celle des Pays-Bas, avaient peut-être imprudemment gonflé leur portefeuille en livres : ayant à faire face à des retraits, elles étaient obligées de le liquider, tout au moins en partie.

Mais, dès fin septembre, la livre avait réalisé un certain équilibre aux environs du cours de 100 francs. Elle devait le maintenir durant tout le mois d'octobre, sans fluctuations importantes.

Ce ne fut qu'au lendemain même des élections du 26 octobre que le change anglais marqua une tendance accentuée à la baisse, pour finalement aboutir, dès le 30 novembre, au-dessous du cours de 90 francs, où il allait désormais se fixer pour de longs mois. Le tableau suivant condense les principales fluctuations de la livre de septembre à fin décembre 1931 :

(1) *L'Information* du 29 septembre 1931.

Principales variations du change anglais à Paris.

(Septembre-décembre 1931.)

Dates.	Au comptant.
19 septembre	123,97
21 septembre (cours non officiel) (environ)	110
22 septembre	104
23 septembre	88,50
1 ^{er} octobre	100,12
13 octobre	98,50
21 octobre	100,25
30 octobre	98,50
3 novembre	94,50
16 novembre	96,19
21 novembre	93,56 1/2
25 novembre	94,12
26 novembre	92,25
27 novembre	91,06
28 novembre	90,31
30 novembre	87,81
4 décembre	83,25
10 décembre	84,12
13 décembre	87,75
21 décembre	86,12
28 décembre	87,06

Ainsi, dès les tout derniers jours de novembre, la spéculation s'était mise à la baisse; car il apparaissait que le chancelier de l'Echiquier n'avait pas arrêté de plan tendant à remonter le change anglais, ou même que le Gouvernement ne possédait pas une politique monétaire bien définie.

Là-dessus, les rumeurs les plus défavorables ne manquaient de se répandre, tandis que les partisans anglais de l'inflation, enhardis depuis le mois de septembre et peut-être même encouragés par la complaisance de certaines autorités anglaises, impressionnaient nombre de possédants par leurs théories peu orthodoxes, en matière financière.

Enfin, à partir du 30 octobre, de nouvelles ventes d'ori-

gine hollandaise pesèrent lourdement sur le marché à la suite du refus de la Banque d'Angleterre de lui accorder des garanties de change, la Banque de Hollande ayant décidé de réaliser d'importants avoirs en livres qu'elle détenait.

A la fin de novembre, se produisait donc à nouveau cette coïncidence constatée en septembre : une recrudescence de ventes de livres pour compte anglais et une liquidation d'avoirs étrangers en sterling, tandis que les échéances de fin d'année obligeaient les Britanniques à acheter du change étranger pour régler les importations précipitées qu'ils avaient faites depuis fin septembre, afin d'échapper au relèvement des tarifs douaniers.

D'ailleurs, depuis le 15 novembre, les taux de déports à deux et trois mois ne cessèrent de s'élever, pour se fixer en décembre aux paliers atteints les 28 et 30 novembre, montrant ainsi l'importance croissante d'une spéculation à la baisse du sterling.

Cotations de la livre à terme à Paris. — Déports.

Dates.	Comptant.	Terme.	
		2 mois.	3 mois
19 septembre	123,97	0,36 — 0,20	0,55 — 0,35
22 septembre	104,00	pas de cotation à terme.	
3 novembre	94,50	pas de cotation à terme.	
16 novembre	96,49	0,80 — 0,30	1,00 — 0,60
20 novembre	93,71	0,70 — 0,30	1,00 — 0,60
23 novembre	94,00	0,80 — 0,40	1,05 — 0,65
24 novembre	93,06	0,95 — 0,55	1,30 — 0,90
25 novembre	94,12	0,85 — 0,45	1,20 — 0,80
27 novembre	91,06	0,90 — 0,50	1,25 — 0,85
28 novembre	90,31	0,95 — 0,55	1,30 — 0,90
30 novembre	87,81	1,00 — 0,60	1,45 — 1,05

*
* *

La chute de la livre ne pouvait qu'avoir des répercussions sensibles sur les relations monétaires à l'intérieur de l'Empire britannique.

Déjà, depuis un certain temps, il n'existait aucune parité entre les diverses monnaies des Dominions. La livre des Dominions d'Australasie, revalorisée en 1923, en même temps que la livre sterling, s'était graduellement dépréciée pour tomber en février 1931 à 130 par 100 livres britanniques pour la livre australienne; à 109 pour la livre néo-zélandaise. La monnaie de l'Afrique du Sud bénéficiait, au contraire, d'une légère prime sur Londres. Quant au Canada, sa monnaie, libellée en dollars, avait été liée jusque-là au change américain beaucoup plus qu'aux fluctuations de la livre.

On ne peut donc pas dire que la suspension du Gold Standard rompit le lien monétaire entre les différentes parties de l'Empire; mais elle a aggravé considérablement la disparité préexistante. Une partie, en effet, des Dominions, ainsi que l'Inde, l'Égypte et l'Irlande, se solidarisèrent avec la monnaie britannique, c'est-à-dire que leur monnaie subit automatiquement une dépréciation d'environ 20 p. 100, par rapport au niveau existant : tel fut le cas de l'Australie et de la Nouvelle-Zélande. Les deux monnaies australiennes, déjà dépréciées, demeurèrent dans un rapport constant vis-à-vis de la livre sterling; mais leur valeur or fut réduite dans la même mesure que celle de la livre britannique.

Les autres Dominions, Canada et Afrique du Sud, décidèrent, au contraire, dès le 21 septembre, de rester fidèles à l'étalon or. Leur monnaie fit donc prime tout d'abord sur celle de la Grande-Bretagne, mais leurs exportations de produits agricoles virent leur capacité de concurrence réduite sur le marché anglais. Et, de ce fait, des amo-
diations durent être apportées à la décision primitive.

Le dollar canadien ayant fléchi d'environ 12 p. 100 par

rapport au dollar américain et les réserves d'or du Canada étant insuffisantes pour faire face à la défense du change, le Gouvernement d'Ottawa interdit les sorties d'or pour une durée de six mois. Cette mesure n'équivalait pas, théoriquement du moins, à une déclaration d'inconvertibilité; mais, pratiquement, elle suspendait l'application du système d'étalon or.

Un peu plus tard, la Rhodésie ayant à son tour décidé de suivre le sort du sterling, les exportateurs sud-africains, hormis les producteurs d'or et de minerais précieux, finirent par obtenir du Gouvernement une subvention de 10 p. 100, payée au moyen d'une taxe de 5 p. 100 *ad valorem* sur les importations. Le décalage monétaire a donc été en grande partie compensé, grâce à un véritable « dumping », dont l'industrie des matières premières fit les frais.

En somme, dans tout l'Empire, les intérêts économiques tendirent à faire fléchir les principes monétaires : « Bon gré, mal gré, les Dominions durent se plier à une sorte de « nivellement monétaire par le bas. »

Cependant, le 28 décembre 1932, le Gouvernement sud-africain lui-même, à la suite d'une grave crise de confiance intérieure, devait être amené à abandonner à son tour l'étalon-or.

SECTION II

LES CONSÉQUENCES MONÉTAIRES HORS DE L'EMPIRE :

LA DÉCHÉANCE DU GOLD EXCHANGE STANDARD

ET LA RÉHABILITATION DU GOLD STANDARD

La dépréciation subite de la livre devait affecter la plupart des banques centrales d'émission, et porter par là même un coup fatal au système du Gold Exchange Standard, de conception essentiellement britannique. Le monde

entier fut bien alors obligé de reconnaître la supériorité du Gold Standard, du véritable étalon-or, comme base de la monnaie, après l'expérience décevante de dix années du Gold Exchange Standard.

*
* *

Celui-ci était en effet lié, pour sa plus grande part, à la stabilité de la livre. Bien qu'appliqué empiriquement dans plusieurs pays dès avant 1914, il n'est pas exagéré de dire qu'il ne fut vraiment érigé en système que dans les années de troubles inflationnistes de l'après-guerre. Alors régnait le chaos monétaire, la plupart des monnaies n'étant plus liées à l'or que chimériquement.

A l'inverse du Gold Bullion Standard (ou Gold Standard), selon lequel les billets sont convertibles en lingots d'or, la plupart des pays adoptèrent à ce moment, pour effectuer leur stabilisation, le Gold Exchange Standard où la couverture de la monnaie n'était plus seulement le métal, mais une ou plusieurs monnaies convertibles en or.

C'était une victoire de la Grande-Bretagne et des économistes anglais : malgré l'avis contraire de la « Conférence financière internationale de Bruxelles de 1920 », et de la « Conférence économique mondiale de Gênes de 1922 », qui toutes deux avaient affirmé que « l'or était le seul étalon commun que tous les Etats européens pouvaient convenir d'adopter », les représentants britanniques étaient parvenus à faire préconiser (dans les résolutions adoptées par la section financière de la Conférence de 1922) le système du Gold Exchange Standard, afin de parer à l'insuffisance possible du métal jaune. L'une de ces résolutions chargeait la Banque d'Angleterre de « convoquer une réu-

nion des banques centrales afin d'examiner les propositions adoptées et de faire des recommandations à leur Gouvernement respectif en vue d'appliquer ladite convention monétaire internationale » .

Et à Genève, les représentants de la Grande-Bretagne surent toujours influencer le Comité financier de la Société des Nations, afin que celui-ci recommandât l'adoption de l'étalon de change or, à tous les pays n'ayant pas encore stabilisé leur monnaie (rapport de la *Délégation de l'or* du 17 juin 1930).

« Ainsi furent effectuées ces stabilisations en série qui, de 1923 à 1929, ont donné à un grand nombre de monnaies européennes et d'outre-mer un crédit nouveau. « Sous couleur de coopération européenne, le Gold Exchange Standard aboutit, sous les regards satisfaits de la Banque d'Angleterre, à la création d'une démocratie monétaire; des devises fortes, aristocratiques, seules en relation directe avec l'or, dominèrent la plèbe des devises de seconde classe courbées sous la puissance du crédit sterling. » (2).

Ce système ne pouvait qu'être profitable, dans l'esprit de ses principaux partisans (en particulier de M. Montagu Norman), à l'économie britannique. L'Angleterre l'encouragea, parce qu'elle redoutait de trop fortes demandes d'or émanant du continent, et parce qu'elle comptait tirer un bénéfice de cette inflation de crédit.

Car il résultait du Gold Exchange Standard, non seulement « un dangereux échafaudage de crédits » (3), mais encore une dépendance très étroite entre la devise du pays

(2) *Supplément au Bulletin quotidien* du 4 décembre 1931.

(3) Car une devise quelconque est un titre de crédit : si on la prend comme base d'une autre monnaie, la superposition de crédit est flagrante (*Bulletin quotidien* du 5 octobre 1931).

adoptant ce système et les monnaies des pays sur lesquels ladite devise est rendue convertible. « Il y a le danger que cesse un jour l'identité entre la devise or et l'or, ce qui peut produire un ébranlement de l'édifice monétaire, et, inversement, la menace latente qui pèse sur les réserves métalliques des pays à étalon or; car l'insécurité politique peut suffire à pousser les banques centrales des Etats adeptes du Gold Exchange Standard à transformer leurs avoirs en or, à renforcer leur encaisse métallique, pour se rapprocher du régime de l'étalon or. » (4).

C'est ce qui devait se réaliser le jour où le sterling menacerait de divorcer avec l'or.

*
* *

Néanmoins, de 1922 à 1931, seize Etats européens étaient devenus les adeptes officiels de la politique du Gold Exchange Standard : Allemagne, Autriche, Belgique, Bulgarie, Dantzig, Esthonie, Finlande, Grèce, Hongrie, Italie, Lettonie, Pologne, Portugal, Roumanie, Tchécoslovaquie, Yougoslavie. L'apogée du système se place vers la fin de l'année 1928.

Dès 1929 il parut décliner, et le mouvement ne fit que s'accroître. Les chiffres ci-après le montrent d'ailleurs très nettement.

Devises des Instituts d'émission européens.

(En millions de dollars U. S. A.)

	Fin déc. 1928.	Fin oct. 1930.	Fin oct. 1931.	Variations du 31 déc. 1928 au 31 oct. 1931.
Albanie	3,1	3,6	3,8	+ 0,7
Belgique	78,6	123,3	—	— 78,6
Bulgarie	23,5	20,6	8,1	— 15,4
Tchécoslovaquie	74,4	69,4	33,4	— 31,0

(4) *Supplément au Bulletin quotidien* du 4 décembre 1931, p. 8, auquel nous avons emprunté les tableaux qui suivent.

	Fin déc. 1928.	Fin oct. 1930.	Fin oct. 1931.	Variation du 31 oct. 1928 au 31 oct. 1931.
Danemark	30,6	27,5	11,5	— 19,1
Esthonie	6,7	4,7	4,3	— 2,4
Finlande	26,3	21,5	9,2	— 17,1
France	1.279,5	1.004,1	1.083,0	— 196,5
Hollande	88,4	100,6	35,7	— 52,7
Italie	316,5	283,2	134,0	— 182,5
Yougoslavie	3,5	3,0	10,9	+ 7,4
Lithuanie	4,3	9,8	4,2	— 0,1
Lettonie	13,7	7,8	4,4	— 9,3
Hongrie	9,4	2,4	2,8	— 6,6
Allemagne	42,7	53,6	31,1	— 11,6
Norvège	10,9	7,7	2,9	— 8,0
Pologne	80,1	48,7	23,5	— 56,6
Portugal	12,8	10,2	23,8	+ 11,0
Autriche	88,4	101,9	15,7	— 72,7
Grèce	59,7	37,8	19,5	— 40,2
Roumanie	56,4	11,0	10,3	— 48,1
Suède	57,7	92,1	6,2	— 51,5
Suisse	57,7	70,4	19,6	— 38,1
Dantzig	7,5	5,3	3,4	— 4,1
Espagne	—	18,7	56,0	+ 56,0
Russie	43,8	24,4	25,7	— 18,1
TOTAL	2.476,3	2.210,9	1.582,0	— 895,0

A fin août 1931, le montant global du portefeuille devises des banques centrales s'élevait encore à 1.957 millions de dollars. Le recul était donc assez lent.

« Au contraire, la défaillance de la livre sterling a été le signal d'un « décrochage » quasi général : la dernière semaine de septembre a enregistré des liquidations massives. Les banques centrales, victimes de la dépréciation du sterling, se sont débarrassées en toute hâte, dans la mesure du possible, de leur stock de devises, qu'elles fussent ou non de couverture. A l'ère de coopération monétaire a succédé une fuite égoïste devant les devises, un « sauve-qui-peut » qui a entraîné la défiance devant l'autre devise or généralement employée à la couverture : le dollar. En cinq semaines, les banques d'émission européennes se sont défaites de 375 millions de dollars d'avoirs étran-

gers, chiffre qui aurait pu être beaucoup plus considérable encore si la Banque de France avait cédé à l'ambiance commune : seule parmi les grandes banques, et à l'encontre de la politique adoptée par les banques de Belgique, de Hollande, de Suisse, d'Italie, etc., la Banque de France n'a pas procédé à la conversion massive en or de son portefeuille de devises... » (3).

Voici d'ailleurs le mouvement du portefeuille des banques d'émission européennes de juin à octobre 1931 (devises converties en millions de dollars U. S. A.) :

Mouvement du portefeuille-devises des banques d'émission européennes. (En millions de dollars.)

	Fin juin 1931.	Juillet.	Août.	Sept.	Oct.	Variations + ou — depuis le 30 juin.
Allemagne	77,2	60,9	87,1	35,2	31,1	— 46,1
Belgique	124,8	121,5	114,5	—	—	— 124,8
Danemark	15,5	17,9	13,1	14,8	11,5	— 4,0
Finlande	16,6	16,1	14,9	11,6	9,2	— 7,4
France	1.033,0	1.041,0	1.021,0	1.044,0	1.083,0	+ 50,0
Hollande	91,8	91,9	92,4	87,9	35,7	— 56,1
Italie	208,4	186,5	183,4	180,9	134,0	— 74,4
Yougoslavie	16,3	12,4	14,2	9,6	10,9	— 5,4
Lettonie	4,1	5,0	4,7	4,2	4,4	+ 0,3
Hongrie	1,6	1,7	2,8	1,2	2,8	+ 1,2
Autriche	62,5	49,5	38,8	28,4	15,7	— 46,8
Grèce	25,5	23,8	24,0	24,2	19,5	— 6,0
Pologne	39,2	33,2	31,4	28,0	23,5	— 15,7
Norvège	5,7	5,6	3,2	9,5	2,9	— 2,8
Roumanie	12,9	11,1	9,8	9,3	10,3	— 2,6
Espagne	20,5	48,9	49,3	49,2	56,0	+ 36,5
Suède	64,6	51,0	29,5	9,7	6,2	— 58,4
Suisse	80,9	92,5	111,3	67,3	19,6	— 61,3
Tchécoslovaquie ...	56,9	48,2	41,0	34,8	33,4	— 23,5
Lithuanie	6,6	6,0	5,8	5,5	4,2	— 2,4
Russie	27,0	16,7	26,9	27,0	25,7	— 1,3
Albanie	4,2	4,2	4,2	3,8	3,8	— 0,4
Dantzig	4,3	7,6	4,0	5,0	3,4	— 0,9
Estonie	4,6	5,2	3,4	4,6	4,3	— 0,3
TOTAL	2.014,0	1.985,9	1.957,0	1.727,6	1.582,0	

(3) *Op. cit.*, p. 10.

L'exemple de la Belgique est typique : bien que la devise belge fut à l'abri de toute menace, elle supprima de son bilan le poste « devises de couverture » et passa résolument à l'étalon or.

*
**

Mais pour bien apprécier exactement la désaffectation générale des banques d'émission vis-à-vis du Gold Exchange Standard, il est bon de se rendre compte de l'effort fait par la plupart d'entre elles pour rattacher leurs devises à l'or; il suffit pour cela de comparer la répartition du pourcentage de couverture en octobre 1928, octobre 1930, et octobre 1931, dans les pays officiellement soumis au régime du Gold Exchange Standard :

*Répartition du pourcentage de couverture dans les pays
au régime du Gold Exchange Standard.*

États.	Proportion des exigibilités couvertes par :					
	Or.			Devises-or.		
	31 oct. 1928.	31 oct. 1930.	31 oct. 1931.	31 oct. 1928.	31 oct. 1930.	31 oct. 1931.
Allemagne	57,7	49,9	24,1	3,5	5,0	2,8
Autriche	11,3	18,7	15,4	56,9	19,7	9,1
Belgique	34,9	39,5	66,0	44,0	27,2	0,0
Bulgarie	25,3	28,5	34,0	10,4	21,2	9,3
Dantzig	6,2	28,3	43,8	90,3	90,4	13,8
Estonie	16,6	13,4	13,3	44,4	36,2	32,7
Finlande	18,5	20,5	21,0	65,3	58,4	25,2
Grèce	6,1	7,7	17,1	30,4	42,3	29,7
Hongrie	28,1	31,0	19,0	10,7	2,6	2,0
Yougoslavie	14,9	16,5	26,7	4,4	2,6	11,4
Italie	24,2	29,8	34,3	36,6	27,6	15,8
Lettonie	19,4	19,6	24,8	35,7	41,5	18,0
Pologne	29,2	36,9	41,8	30,6	26,8	6,1
Roumanie (9-3-29)	26,4	35,8	38,4	11,7	6,5	7,4
Tchécoslovaquie	13,8	19,1	20,8	25,3	30,4	15,1
Proportion moyenne		25,0	29,0	30,6	29,2	12,5

Ainsi donc, la presque totalité des banques centrales, même celles des pays dont la monnaie n'avait pas été ébranlée par la crise, s'empressèrent, dans les semaines qui suivirent la chute de la livre, de renforcer leur encaisse or, en liquidant tout ou partie de leurs avoirs en devises.

C'était la réhabilitation du Gold Bullion Standard qui apparut à toutes les nations comme le salut, ainsi que le démontre le tableau ci-après donnant les réserves d'or des banques d'émission européennes, de juin à octobre 1931, ainsi qu'à fin décembre 1928 et à fin octobre 1930 ⁽⁶⁾ :

En examinant ce tableau, on constate précisément que, du côté des perdants, figurent les Etats qui ont abandonné l'étalon or à partir du 21 septembre 1931 (Grande-Bretagne et Etats scandinaves), ou dont la monnaie n'était pas encore stabilisée (Espagne) et enfin les Etats débiteurs de l'Europe centrale, dont la monnaie avait pratiquement disparu du marché international (Allemagne, Autriche, Hongrie).

Tandis que les pays dont la monnaie était déjà reliée à l'or à fin juin 1931, ou qui s'y rallièrent, virent le métal jaune affluer en leurs banques : en particulier, la France, la Suisse, la Belgique, la Hollande.

Ainsi, la dépréciation de la livre provoqua indirectement une redistribution un peu chaotique de l'or monétaire, dont les mouvements brutaux connurent une ampleur insoupçonnée jusqu'alors.

(6) A rapprocher des statistiques que nous avons données en étudiant « la fuite de l'or ».

Réserves d'or des Banques d'émission européennes.
(Millions de dollars U. S. A.)

ETATS	Fin Déc. 1928	Fin Oct. 1930	1934				Fin Octobre	Variations de Juin à Oct. 1934
			Fin Juin	Fin Juillet	Fin Août	Fin Septembre		
Grande-Bretagne	749.7	748.9	800.4	648.7	660.2	662.6	592.9	- 207.2
Belgique	425.8	480.0	499.5	243.8	220.8	347.2	387.0	+ 487.5
Bulgarie	9.8	40.4	40.9	40.9	40.9	40.9	40.9	- 2.1
Danemark	46.2	46.1	46.0	46.0	46.0	43.9	43.9	-
Estonie	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7	-
Finlande	7.6	7.6	7.6	7.6	7.6	7.6	7.6	-
France	1,247.9	1,990.6	2,210.7	2,288.4	2,294.4	2,343.4	2,535.5	+ 325.0
Danzig	-	-	-	-	2.0	3.0	4.4	+ 4.4
Hollande	174.6	471.0	499.9	235.5	264.0	272.3	343.0	+ 145.1
Italie	265.7	278.5	282.5	282.7	285.7	282.8	283.1	+ 10.6
Yougoslavie	47.5	48.9	27.1	27.1	27.2	29.1	33.8	+ 6.7
Lithuanie	3.4	3.7	3.9	3.9	3.9	3.9	4.7	+ 0.8
Lettonie	4.5	4.6	4.6	4.6	4.6	4.6	6.0	+ 1.4
Hongrie	38.4	28.4	49.5	49.5	48.3	48.3	48.3	- 1.2
Allemagne	530.4	535.0	334.2	339.4	339.8	324.2	273.0	- 81.2
Norvège	39.3	39.2	39.2	39.2	39.2	38.9	34.6	- 7.6
Pologne	68.4	63.0	63.6	63.7	63.7	63.7	66.7	+ 3.1
Portugal	8.7	9.2	8.5	9.6	9.6	9.7	9.7	+ 4.2
Autriche	23.7	30.4	30.4	30.4	30.4	26.6	26.6	- 3.8
Roumanie	3.6	35.4	32.8	53.0	53.2	53.4	53.3	+ 00.8
Russie	84.8	249.0	264.5	267.2	280.0	292.0	342.6	+ 54.8
Grèce	7.4	6.8	6.3	6.3	6.3	6.3	41.2	+ 4.9
Espagne	544.1	477.8	468.0	439.0	439.1	439.2	433.6	- 34.4
Suède	63.3	64.8	63.8	63.7	61.6	53.2	57.2	- 0.6
Suisse	92.9	128.2	101.9	224.5	229.3	327.7	422.1	+ 200.2
Tchécoslovaquie	35.5	43.8	45.6	45.5	45.3	45.0	47.0	+ 1.4
TOTAL	4,275.4	5,227.0	5,371.0	5,372.0	5,442.0	5,723.0	5,999.9	-
Modifications en + ou - par rapport à fin juin 1934.	-	-	-	+ 1	+ 70	+ 281	+ 276	+ 628

*
* *

Car la chute du sterling, en entraînant cette désaffection générale à l'égard des devises or, devait indirectement atteindre la monnaie qui, avec la livre, servait généralement de couverture : nous voulons parler du dollar.

Jusqu'à fin octobre 1931, le marché monétaire américain en fut sévèrement secoué. Ce fut la conséquence la plus inattendue de l'Act du 21 septembre, car le dollar, naguère monnaie indiscutée, vit sa future convertibilité or mise en doute, bien que l'ampleur des réserves du pays en métal jaune — de 5 milliards de dollars au début de septembre — fut de nature à calmer toutes craintes à ce sujet. Dès le mois d'août d'ailleurs, à la suite des faillites bancaires survenues dans les premiers mois de l'année, et de l'immobilisation des crédits accordés à l'Allemagne, le dollar avait commencé à présenter des signes de faiblesse. Il se maintint dès lors, à Paris, légèrement au-dessous du pair. Mais ce mouvement de défiance s'accrut au lendemain de la suspension de l'étalon or en Grande-Bretagne. Dans le désarroi qui s'empara alors des esprits, l'idée que les Etats-Unis pourraient être obligés, à leur tour, de suspendre la convertibilité or du dollar trouva quelque crédit à l'intérieur comme à l'extérieur.

La crise monétaire anglaise provoqua ainsi des retraits de fonds pour le compte de l'étranger; et ces retraits, exerçant une pression sur le dollar, se traduisirent par des sorties massives d'or; ou tout au moins par la création de stocks d'or « réservé » pour le compte de différentes banques d'émission étrangères, plus particulièrement européennes, en attendant leur exportation. Or, dans le même temps, les banques de réserve fédérale virent leur clien-

tèle américaine elle-même manifester une tendance à se faire rembourser ses dépôts et à thésauriser des billets ou des espèces métalliques.

Il n'en fallait pas davantage pour que la spéculation se mît à la baisse de la devise américaine : le déport sur le dollar s'éleva dès le début d'octobre, à Paris, à 35 centimes, tandis que la cote ne quittait guère le pallier de 25,39 (pair : 25,52), ce qui permettait à l'arbitrage d'importer de l'or de New-York à Paris avec bénéfice.

Les statistiques ci-après ⁽⁷⁾ font bien ressortir l'amplitude considérable des mouvements du métal jaune des Etats-Unis vers l'étranger, pour le compte des banques européennes, pendant cette période troublée de six semaines. Ce ne fut qu'à partir du 28 octobre que l'exode de l'or devait être définitivement enrayé, grâce aux mesures rapides prises par les autorités américaines, qui surent mettre en œuvre les moyens techniques dont elles disposaient, et principalement le resserrement des crédits et le relèvement du taux de l'escompte (de 1 1/2 à 3 1/2 p. 100 le 15 octobre) .

Stocks d'or monétaire des Etats-Unis.

(En millions de dollars.)

9 septembre 1931	5.000
16 septembre	5.015
23 septembre	4.897
30 septembre	4.739
7 octobre	4.642
14 octobre	4.424
21 octobre	4.336
28 octobre	4.287
4 novembre	4.311
11 novembre	4.346

(7) *Information* des 24 et 25 novembre 1931.

Réserves or des douze banques de réserve

(En millions de dollars.)

16 septembre 1931	28 octobre 1931	Comparaison
3.648	2.903	— 745

Le dollar subit donc un terrible assaut à la suite de la déchéance du système du Gold Exchange Standard : « Les quelque 600 millions de dollars qui ont été expédiés en Europe ou consignés en Amérique (en moins de six semaines) pour le compte de banques étrangères symbolisent assez exactement le retour laborieux de l'Europe vers de saines pratiques monétaires. »

Ce n'est que le 20 novembre 1931 que le dollar devait se redresser sur le marché des changes de Paris au pair de 25,52, au-dessous duquel il n'avait cessé de se maintenir depuis le mois d'août. En même temps, le déport sur le dollar tombait à 5 centimes. Le revirement accompli était définitif.

*
* *

Or, dans le même moment, la liquidation générale du Gold Exchange Standard devait aussi toucher l'Institut d'émission vers qui avait reflué presque exclusivement en ces semaines troublées, la confiance du monde entier. En effet, bien que, depuis le 25 juin 1928, la France fût revenue au régime de l'étalon or, la baisse de la livre avait provoqué un déséquilibre dans le bilan de la Banque de France.

Car, dans la période de préstabilisation, de 1926 à 1928, la Banque, sur l'ordre de l'Etat, avait été amenée à gonfler son portefeuille de devises.

Ainsi que l'exposait, en décembre 1931, M. Flandin⁽⁸⁾ :

(8) Exposé des motifs du projet de loi portant approbation de conventions entre l'Etat, la Caisse autonome et la Banque de France, 7 déc. 1931.

« Le contingent considérable de devises étrangères, et notamment de livres sterling, que la Banque détient encore actuellement, a été acquis par elle dans un intérêt public, entre le mois d'août 1926 et le mois de juin 1928. On se rappelle, en effet, que, pour prévenir une hausse du franc, qui aurait gravement compromis tant notre activité économique que notre redressement financier, l'Institut d'émission dut absorber alors tout l'excédent des offres sur les demandes de devises, et acquérir ainsi un portefeuille étranger. »

Au moment de la stabilisation du franc, la Banque possédait des valeurs libellées en sterling pour un montant de 140 millions de livres, qu'elle n'avait pas converties en or pour ne pas inquiéter la Banque d'Angleterre et troubler le marché de Londres. « Alors, pour répondre aux préoccupations de l'Institut d'émission britannique avec lequel le nôtre entretient de bons rapports de confraternité et même de collaboration dans beaucoup de pays amis et alliés de l'Europe, la Banque de France a volontairement renoncé à acheter de l'or sur le marché de Londres » (9).

Depuis la stabilisation du franc, l'Institut d'émission français ne cessa d'augmenter son encaisse métallique et la proportion de dollars de son portefeuille de devises. Mais, souvent, Londres se plaignit de cette politique et obtint toujours du Gouvernement de Paris qu'elle fût atténuée.

« Contraint, de par le jeu même du régime de l'étalon or, de recevoir des quantités importantes de métal jaune, l'Institut d'émission considéra que, conformément à la politique définie par M. Raymond Poincaré, il se devait

(9) Discours de M. Poincaré à la Chambre des députés, le 23 juin 1928.

de ne pas aller plus loin, et, pour ne pas accentuer les embarras éprouvés par le marché britannique, il s'abstint, en complet accord avec le Gouvernement, de réaliser ses avoirs en livres sterling.

» Pour avoir ainsi fait tous ses efforts en vue d'empêcher la chute de la livre sterling, la Banque de France se trouve aujourd'hui plus particulièrement atteinte par ce regrettable événement. Le contingent de devises britanniques qu'elle détient s'élevant à 62 millions de livres, la perte subie atteint, d'après les cours actuellement pratiqués, environ 2.500 millions de francs. » (10).

C'est cette perte qu'il convenait de liquider avant le 24 décembre 1931 (11), le bilan de la Banque de France se trouvant dans un déséquilibre fâcheux, qu'il convenait de faire disparaître.

Comme l'Etat avait insisté auprès de la Banque afin qu'elle conservât ses livres, en faisant valoir des raisons d'intérêt général qu'il n'était pratiquement pas possible à l'Institut d'émission d'écarter, l'Etat ne pouvait se désintéresser des conséquences de son intervention.

Aussi, par une convention spéciale, le Gouvernement français prit à sa charge la totalité de la perte éprouvée : cette convention étant rédigée sous la forme d'un contrat entre l'Etat, la Caisse autonome et la Banque de France, en vertu duquel il fut remis à l'Institut d'émission un bon du Trésor à échéance du 31 décembre 1945, susceptible d'être échangé contre des bons négociables de la Caisse autonome.

« Le montant de ce bon sera révisé chaque semestre, de façon à compenser toujours les pertes éventuelles enregis-

(10) Exposé des motifs déjà cité, 7 déc. 1931.

(11) Date normale de l'arrêté des écritures de la Banque de France.

trées sur les actifs en livre sterling, et il ne sera arrêté définitivement qu'une fois rétablie la convertibilité en or de la devise britannique. »

*
* *

Telle fut l'une des dernières mesures parmi les plus importantes se rattachant à la liquidation générale du Gold Exchange Standard.

« A l'épreuve, il est apparu, une fois de plus, qu'il y avait en matière monétaire de toutes puissantes lois psychologiques et techniques dont l'application ne pouvait être impunément faussée.

« Que se proposait en définitive ce système de Gold Exchange Standard? De réduire la demande monétaire et de prévenir autant que possible les mouvements de l'or. Ni l'un, ni l'autre de ces buts n'ont été atteints. Devant les inconvénients qu'il présentait, les adeptes du système n'ont cessé de faire effort, même au temps de son rayonnement, pour se rapprocher du pur étalon or. Et dès qu'une crise plus grave s'est produite, l'empressement des adeptes à tenter d'échapper aux conséquences défavorables du système a provoqué des mouvements d'or d'une brutalité bien supérieure à ceux que l'on cherchait à prévenir.

» En moins de six semaines, plus de 900 millions de dollars d'or ont été mis en mouvement. Plusieurs Etats ont été subitement appauvris; d'autres ont vu affluer le métal précieux, et la redistribution précipitée de l'or a abouti, en définitive, à une répartition encore plus inégale de l'or monétaire » (12).

(12) *Supplément au Bulletin quotidien* du 4 décembre 1931, p. 16.

Ainsi donc, la dépréciation de la livre, cause première de la déchéance du Gold Exchange Standard, provoqua indirectement une redistribution de l'or monétaire, dont la brutalité ne fit qu'aggraver le déséquilibre mondial et l'impression générale de défiance et d'insécurité.

CHAPITRE II

LES CONSÉQUENCES POLITIQUES ET ÉCONOMIQUES IMMÉDIATES DE L'ACT DU 21 SEPTEMBRE 1931

Il peut paraître assez étrange au premier abord de lier en une même formule les conséquences politiques et économiques de l'Act du 21 septembre 1931. Il n'en est rien cependant, car les élections anglaises du 27 octobre 1931 devaient limiter ou étendre, suivant les partis qu'elles avantageraient, les conséquences économiques de l'abandon par l'Angleterre de l'étalon or.

Selon que les conservateurs et leurs alliés remporteraient la victoire, ou bien que les travaillistes et les libéraux de Lloyd George auraient les faveurs des bulletins de vote britanniques, c'était le protectionnisme ou le libre-échange qui triompherait. D'où le lien indissoluble qui rattache ces deux sortes de conséquences.

SECTION PREMIERE

LES CONSÉQUENCES POLITIQUES

On peut brièvement les résumer comme suit : la chute de la livre entraîna celle du socialisme, qui n'en portait pourtant qu'une part de responsabilité; et le parti conservateur, ayant été le grand artisan et le bénéficiaire de l'opération politique, devait, grâce à son imposante majo-

rité, imposer au nouveau Parlement un programme protectionniste.

On pourrait encore dire que les élections du 27 octobre marquent le revirement électoral le plus profond qui se soit produit dans les annales de la démocratie britannique.

*
* *

L'abandon du Gold Standard était, en effet, si lourd de conséquences pour le pays que le cabinet d'union nationale, formé en août sous la présidence de M. Mac Donald, estima nécessaire de consulter le corps électoral. La Chambre, élue en mai 1929, fut dissoute le 7 octobre et les élections nouvelles fixées au 27 octobre.

Ces élections se firent sous le signe de la livre : il s'agissait moins de présenter un programme précis aux électeurs que de les inviter à se prononcer pour ou contre un gouvernement de collaboration nationale décidé à sauvegarder la monnaie, même au prix de sacrifices.

« La solvabilité ou la banqueroute », tel était, justifié ou non, le mot d'ordre des candidats d'union groupés sous l'unique drapeau de MM. Mac Donald, Baldwin et sir Herbert Samuel, qui, sans faire table rase de leurs doctrines souvent diamétralement opposées, dénoncèrent d'une même voix la chimère d'un programme appelé par eux « le bolchevisme en folie ».

Au fond même, toutes les questions autres que celles de la sauvegarde du sterling et du prestige anglais, ne tenaient dans leur programme qu'une place secondaire, y compris la question du « tarif », c'est-à-dire du protectionnisme ou du libre-échange.

Contre ce programme de collaboration nationale se dres-

sèrent à la fois la grosse majorité des travaillistes groupés derrière M. Henderson, et les libéraux dits « Orthodoxes », avec leur chef M. Lloyd George.

Le verdict de 21 millions d'électeurs et d'électrices fut décisif. On s'attendait à la défaite du travaillisme, discrédité de n'avoir pas tenu ses promesses de venir à bout du chômage et de la crise économique. On ne s'attendait pas à son écrasement. « Dans un élan qui rappelle les grandes heures tragiques de la guerre, la majorité du peuple britannique serra les rangs autour du Gouvernement national. » Dans un grand élan de « confiance sentimentale », les électeurs donnèrent un « mandat de docteur » à 555 députés d' « union », contre une opposition de 56 travaillistes et libéraux « lloyd georgiens » flanqués de 3 indépendants.

« Jamais victoire électorale ne fut plus complète, même lors du triomphe libéral de 1906, même aux élections « kaki » de la fin des hostilités. L'oscillation du pendule électoral britannique est classique, mais son ampleur cette fois est exceptionnelle. » (1).

Une fois de plus, le peuple anglais donna la mesure de son impitoyable sang-froid. « Les polémiques électorales avaient appris aux moindres circonscriptions quels étaient les sacrifices auxquels l'électeur consentait à l'avance : majoration d'impôts, réduction des salaires, réduction du dole. D'aucuns croyaient que le goût de l'oisiveté, qui, avec l'habitude, devient une seconde nature, et celui du confort, ne permettraient pas à la nation, et c'était lui faire injure, d'avoir le courage de renoncer aux biens immédiats... Emue par la méfiance de l'étranger, l'Angle-

(1) Benaerts, *Politica*, novembre 1931.

terre vient, malgré les souffrances de la crise, de prendre ses responsabilités devant l'histoire et de songer à son patrimoine national : la livre, le commerce, le prestige impérial. » (2).

*
* *

Mais dès le lendemain du scrutin, il apparut que les 474 députés conservateurs (sur 555 sièges formant la majorité d'union) devaient, par leur masse même, fatalement influencer d'une manière directe les décisions du Gouvernement. N'allaient-ils pas avoir la tentation d'appliquer intégralement le programme conservateur, et notamment le projet de tarif protectionniste ?

Telle fut la première question qui se posa à tous les esprits au lendemain des élections du 27 octobre 1931.

SECTION II

LES CONSÉQUENCES ÉCONOMIQUES

§ 1. — L'accentuation du nationalisme économique en Angleterre : Tarifs protectionnistes et campagne du « Buy British ».

Tant que l'Angleterre avait été l'« usine spécialisée de la planète », elle était demeurée la terre d'élection par excellence de la doctrine libre-échangiste : vivant de transactions internationales, elle ne pouvait que souhaiter la plus grande liberté possible des échanges.

« La conviction libérale et l'intérêt se superposaient si exactement chez ce peuple, le plus national de l'Europe, mais aussi le plus dépendant de la prospérité internatio-

(2) *Journée industrielle* du 29 octobre 1931 : « L'âme d'un peuple ».

naïve, que l'égoïsme arrivait à y produire les mêmes effets qu'un respect désintéressé de l'humanité. » (3).

Or, dans les dix dernières années du XIX^e siècle, de nombreuses nations prétendirent faire échec au quasi-monopole industriel britannique et ouvrir elles-mêmes leurs matières premières. La guerre de 1914 ne fit qu'accélérer ce mouvement d'industrialisation dans la plupart des pays : et tous, par des tarifs dits protecteurs, tendirent à favoriser la croissance d'industries qui leur permettraient un jour prochain d'être économiquement complets et d'exporter sous forme de produits manufacturés ce qu'ils vendaient autrefois à l'étranger à l'état brut ou natif.

Du coup, l'Angleterre elle-même vit déferler sur son propre marché intérieur des importations manufacturées à des prix souvent inférieurs aux prix de revient britanniques.

Fer et Acier.

Moyennes mensuelles des importations et des exportations
(en millions de tonnes).

	Importations.	Exportations.
Année 1899	54,0	280,0
Année 1913	185,9	414,1
Année 1928	241,4	355,0
Année 1929	234,7	365,0
Année 1930	242,7	263,3
Année 1931	237,7	163,1

Aussi, dès 1921, la Grande-Bretagne prenait-elle des mesures douanières dites « de défense » pour la protection de ses industries de base.

Puis suivirent des tarifs douaniers pour la protection de l'industrie des colorants (1921), de la soie artificielle (1925), du benzol synthétique.

(3) A. Siegfried, *op. cit.*, p. 9.

Comme le protectionnisme n'osait pas se montrer à visage découvert, on l'appela à partir de 1925 du « terme hypocrite » de « sauvegarde »; désormais, après enquête du Board of Trade, toutes les industries qui voulurent en faire la demande purent faire jouer à leur profit, au moins temporairement, cette procédure générale.

« L'industrie cotonnière enfin, dernier carré de résistance », céda à son tour en 1930 à la tentation de se mettre à l'abri sans grand effort personnel; de telle sorte qu'à la fin de 1930, l'esprit protectionniste avait « pénétré au cœur même de la place : le revirement, même s'il n'exprime que le découragement temporaire dû à une crise sans précédent, est incontestable » (4).

Et les partis politiques devaient fatalement refléter plus ou moins, dans leur programme, cette évolution des esprits.

Certes, les libéraux de M. Lloyd George se posaient encore, en octobre 1931, comme les derniers représentants du libre-échange traditionnel; mais les travaillistes, pourtant formés à l'école libérale, avaient vu la tentation protectionniste se glisser en leur sein. Quant aux conservateurs, ils étaient tous ralliés en 1931 à la politique des droits de sauvegarde, ce qui faisait dire à M. Siegfried : « J'ai encore pu connaître vers 1900 un parti conservateur presque unanimement libre-échangiste, mais les derniers tenants de cette conviction ont fini par se laisser gagner. » (5).

Au moment de l'abandon de l'étalon or par l'Angle-

(4) A. Siegfried, *op. cit.*, p. 141.

(5) A. Siegfried, *op. cit.*, p. 145.

terre, on peut dire sans exagération que la majorité des Anglais voyait dans un « tarif » général une panacée merveilleuse aux maux de leur pays. Pour consolider les salaires et élever le niveau intérieur des prix, l'opinion demandait une barrière douanière : moyen plus facile que la solution énergique de l'abaissement coûte que coûte des prix de revient.

Pour résorber le chômage ? Un tarif sur tous les produits étrangers manufacturés, afin de réserver le marché national à la seule industrie et à la seule main-d'œuvre nationales.

Pour « boucher les trous » creusés, dans un budget largement déficitaire, par une politique financière de folle prodigalité ? Un tarif douanier à but fiscal, ainsi que le proposait M. Keynes dans *l'Information* du 15 mars 1931 ⁽⁶⁾ : « Un tarif douanier à but fiscal c'est un gros atout qui nous reste encore en main. »

Ainsi, dans les premiers mois de 1931, le « tarif » était devenu le « tarte à la crème » des économistes, des finan-

(6) La décision essentielle qui doit s'imposer à l'heure actuelle à tout chancelier de l'Echiquier ayant quelque bon sens, quelles que soient ses opinions à l'égard du protectionnisme, c'est de faire voter *un tarif douanier à but fiscal assurant d'importantes recettes au Trésor*. Il est certain qu'il n'y a pas d'autre mesure à prendre, car *toutes les conséquences qui en découleront seront favorables* et conviendront particulièrement à la situation qui nous est créée. Le tarif douanier que j'envisage ne comporterait pas de droits protecteurs distincts : on appliquerait un tarif unique pour le plus grand nombre possible de catégories, ou peut être deux tarifs répartis très largement... Ainsi, par exemple, il pourrait y avoir : un droit d'importation de 15 p. 100 sur tous les produits fabriqués et semi-ouvrés *sans exception*; un droit de 5 p. 100 sur toutes les denrées alimentaires, et sur *certaines* matières premières, les autres étant exemptes. Dans l'alternative où se trouve la Grande-Bretagne, pareille mesure serait infiniment précieuse, en ce sens qu'elle *atténuerait les problèmes pressants* que comporte le budget, et rétablirait en même temps la confiance des milieux d'affaires. »

ciers et de la plupart des hommes d'affaires britanniques. En août, les travaillistes, nuance Henderson, se déclaraient eux-même prêts à sacrifier le libre-échange au maintien du Dole.

*
* *

Les élections du 27 octobre, en donnant aux seuls conservateurs 474 sièges sur 615, allaient permettre aux protectionnistes de préparer en toute tranquillité la mise sur pied et l'application de leur projet douanier. Ils savaient pouvoir compter pour cela sur l'appui total du leader conservateur, M. Baldwin; en juillet 1931, il avait prononcé à Hull un important discours sur la question du tarif qu'il avait l'intention d'établir dès que son parti aurait de nouveau la majorité aux Communes.

Une fois de plus allait se vérifier la boutade du marquis de Salisbury : « Grattez le conservateur, et vous trouvez le protectionniste. »

*
* *

Les faits eux-mêmes tendirent à faciliter la tâche des adversaires du libre-échange et à augmenter les espoirs que mettaient les milieux intéressés dans les conséquences bienfaisantes d'un « tariff » : celui-ci leur apparut plus que jamais comme la planche de salut par excellence.

En effet, ceux qui avaient préconisé une réduction de la valeur de la livre n'enregistrèrent, durant les premières semaines, qu'une légère atténuation du chômage dans certaines industries :

Statistique du chômage en Grande-Bretagne.

	Individus occupés régulièrement en temps normal.		Individus fortuitement occupés en temps normal.	Total.
	En chômage total.	En chômage partiel.		
1931				
28 Septembre :				
Hommes	1.592.877	442.673	110.998	2.146.548
Femmes	487.782	188.274	2.168	678.224
	2.080.659	630.947	113.166	2.824.772
26 Octobre :				
Hommes	1.642.465	359.553	113.469	2.115.487
Femmes	485.478	123.000	2.127	610.605
	2.127.943	482.553	115.596	2.726.092

Force leur fut de constater, en revanche, que la baisse du change n'était parvenue ni à stimuler efficacement les exportations, ni à redresser la balance commerciale. En effet, si les sorties de produits britanniques s'étaient accrues en octobre de quelque 3 millions de livres, comparativement à septembre, *la valeur en demeurait inférieure* à ce qu'elle avait été en juillet et en mai 1931, et, par suite d'une augmentation plus rapide des exportations, le déficit de la balance commerciale était passé, d'un mois à l'autre, de 39 millions à 42 millions et demi. Cette évolution fut considérée comme décevante, et elle causa dans les milieux économiques une certaine perplexité. Aussi, dans la quinzaine qui suivit les élections générales, la majorité conservatrice du Parlement ⁽⁷⁾ poussa le Gouvernement à rompre avec le libre-échange et à tenter résolument l'expérience du protectionnisme, afin, d'une part, d'accroître les recettes du budget et, de l'autre, de réduire

(7) La rentrée du nouveau Parlement avait eu lieu le 3 novembre.

les importations, pour hâter ainsi le redressement de la balance commerciale.

En conséquence, dès le 16 novembre, M. Runciman, président du Board of Trade, annonça que l'Angleterre s'apprêtait à élever des mesures de protection.

Le Parlement l'ayant autorisé par une loi à établir des droits *ad valorem* ⁽⁸⁾, à concurrence de 100 p. 100 sur les produits manufacturés, le nouveau ministre du Commerce, jusque-là libre-échangiste, publia le 18 novembre une première liste de produits fabriqués qui, à partir du 23 novembre, seraient soumis à une taxe de 50 p. 100 s'ajoutant aux droits fiscaux en vigueur, qui atteignaient déjà 33 p. 100. Cette première liste frappait en particulier les textiles, la parfumerie, les poteries, les soies, les glaces, etc.

Dès le lendemain, les conservateurs de droite pressaient le cabinet anglais d'ajouter aux nouveaux droits sur les objets fabriqués un tarif sur les produits agricoles et un autre sur le fer et l'acier. Mais le Gouvernement britannique hésitait à systématiser la protection, tant par crainte de renchérir le coût de la vie que par souci d'éviter des représailles comme celles que venait de déclencher le Gouvernement français en frappant d'une taxe de 15 p. 100 tous les charbons anglais.

Les milieux officiels modérés auraient peut-être préféré, dès le 20 novembre, se servir de la menace de tarifs provisoires ou projetés pour obtenir des concessions douanières de l'étranger ou pour négocier, avec plus d'atouts en mains, l'entrée de l'industrie anglaise dans les cartels européens. Mais « lorsqu'on ouvre la vanne des droits

(8) Ils devaient porter le nom : Droits Runciman.

protecteurs, il faut s'attendre à une ruée des diverses industries pour être comprises dans la liste des bénéficiaires de la protection ». C'est ce qui arriva en Angleterre, et les hommes publics, fraîchement élus sur une campagne protectionniste, étaient assez mal placés pour résister à pareille pression. « Si les dirigeants britanniques écoutaient toutes les doléances, c'est à une véritable prohibition des importations étrangères qu'ils aboutiraient... L'Angleterre, d'ailleurs, grand transporteur maritime, n'aurait qu'à perdre de ce chef à de nouveaux fléchissements des échanges internationaux. » (9).

Néanmoins, cédant en partie à la pression des conservateurs de droite, le Gouvernement édictait le 26 novembre des mesures de protection agricole. Et le 30, le Board of Trade publiait une seconde liste de produits manufacturés soumis à la taxe supplémentaire de 50 p. 100 *ad valorem* (dite aussi taxe antidumping); cette deuxième liste comprenait en particulier des filés de laine, des articles de lin, des tissus de jute, des tapis, couvertures, armes de chasse, etc.

Le 4 novembre, par 234 voix contre 37, la Chambre des communes ratifia les décisions du Board of Trade. Au cours du débat, M. Walter Runciman assura que le relèvement des droits de douane avait eu un effet salutaire pour le commerce britannique, puisque, depuis son entrée en vigueur, l'importation des articles visés avait presque complètement disparu. Ayant protesté contre les mesures de représailles prises par le Gouvernement français, M. Runciman assura les Communes qu'aucun arrangement d'ordre préférentiel ne serait conclu avec les pays étran-

(9) *Information* du 25 novembre 1931.

gers jusqu'au mois de juillet, époque fixée pour la réunion de la Conférence impériale, afin de fixer les tarifs de faveur réclamés depuis longtemps par les Dominions.

Le même jour, d'ailleurs, 40 députés conservateurs présentèrent au Gouvernement une résolution demandant que des droits fussent immédiatement imposés sur tout le fer, l'acier, le coton et en général sur les matières premières importées en Grande-Bretagne. Mais le Gouvernement hésita à frapper d'un droit de douane les importations de produits sidérurgiques et de matières premières; il préféra laisser traîner en longueur ces deux questions afin de gagner du temps, les vacances parlementaires étant proches.

Ainsi donc, un mois jour pour jour après la rentrée du Parlement, les conservateurs avaient réussi à mettre en application, tout au moins fragmentairement, une bonne partie de leur programme protectionniste. Malgré les réactions parfois assez vives de l'extérieur (Canada, France, Allemagne), la Grande-Bretagne entendait vivre désormais avec une économie en vase clos; elle semblait oublier que, de par sa structure même, nul pays ne dépend plus qu'elle du marché international.

*
* *

Parallèlement à ces mesures fragmentaires de nationalisme économique, les partisans du protectionnisme menaient dans le pays une campagne de grande envergure, afin de persuader chaque Britannique qu'il ne devait plus acheter désormais, pour défendre le sterling, que des produits anglais.

A défaut du tarif organique et gradué que ne parve-

naient pas à obtenir les 300 députés conservateurs affiliés à l'Empire Industries Association, l'Angleterre chercha à conférer à ses articles une protection d'ordre civique ou même moral. Et cela était d'une autre portée que la croisade parlementaire contre le dumping, avec les droits d'exception en résultant.

« Buy british » : achetez britannique. Tel fut le mot d'ordre édifiant, le leitmotiv officiel : formule très adroite, parce que pas essentiellement agressive, et d'une consonance parfaite pour des oreilles anglaises.

La campagne du « buy british » fut organisée minutieusement par l'Empire Marketing Board sous le contrôle officieux du Dominions Office et du Board of Trade. Le prince de Galles l'inaugura le soir du 16 novembre par un discours qui fut radiodiffusé à travers l'Empire. Il était assisté à cette occasion de deux travaillistes d'union nationale : Thomas et Lansbury. Les orateurs, à tour de rôle, appelèrent l'auditoire à acheter « les produits domestiques les premiers, puis les produits d'Empire ». Des ordres furent donnés pour la distribution dans le pays de 4 millions de pancartes et d'affiches, tandis qu'il était procédé à l'émission de 12 millions de timbres frappés, pour ainsi parler, à l'effigie de la Fédération des industries britanniques, qui centralisait les concours financiers apportés à la campagne par la plupart des groupements industriels du Royaume-Uni, et tout particulièrement par l'Industrie lainière du Yorkshire, qui depuis dix ans se plaignait de voir sans cesse les tissus français et allemands empiéter sur son marché domestique.

« Buy british : par affiches, vous êtes prié, adjuré, pressé d'acheter « britannique. »

« Pas un théâtre, pas un public-house, pas une des

25.000 écoles, pas un bureau de placement qui n'ait ses affiches collées aux fenêtres ou aux murs de céans... Les autorités locales ont eu le plein concours du Royal Automobile Club pour le lancement de cette propagande. Du reste, elles paient de leur personne : Lady Phipps, maire de Chelsea, écrit d'elle-même à tous les boutiquiers de son borough. D'autres font des tournées à la campagne.

» On présentait que les radio-concerts et le cinéma seraient irrésistibles pour les imaginations. Les 3.000 écrans du Royaume se sont donc mis à présenter un film parlant qui dure quelques minutes et qui recommande, par la voix du premier ministre, le buy british, panacée capable de soutenir la livre, de redresser la balance commerciale et d'alimenter les joies de l'existence au foyer. » (10).

Des pancartes « buy british » en rouge et noir étaient partout collées en évidence et jusque sur les vitres de tous les ministères.

Des « semaines d'achats britanniques », particulières à une catégorie d'articles, étaient organisées sur l'initiative du Board of Trade. Le ministère de l'Agriculture élaborait des projets de marque nationale, et les autres départements envisageaient de suivre cet exemple : tout article produit dans le pays devait être revêtu d'une étiquette le désignant aux acheteurs.

Le président de l'Association des chambres de commerce britanniques adressait les « conseils » suivants aux acheteurs : « Si l'on vous dit dans un magasin que l'équivalent d'un article étranger ne peut être obtenu des manufacturiers britanniques, vous n'avez qu'à demander un échantillon de l'article étranger qui vous est offert. Puis

(10) *Journée industrielle* des 5 et 8 décembre 1931.

vous l'enverrez au secrétaire de la Chambre de commerce locale, qui prendra des dispositions pour qu'un article similaire soit fabriqué en Grande-Bretagne. »

Cette coalition du Gouvernement, de la Fédération of british industries et des commerces de luxe, parvint, dans la pratique, à exercer sur le marchand une pression suffisante pour l'amener à modifier la composition de ses étalages et à reléguer l'article étranger dans le fond du magasin. Mais la clientèle anglaise était si habituée à certaines marques étrangères qu'elle continuait à les exiger. « On ne lui a jamais fait prendre du thé malais pour du thé de Chine; et de même aujourd'hui beaucoup de Londoniens refusent d'acheter du beurre anglais à prix uniforme et à qualité indifférente, quand ils peuvent avoir du beurre russe ou danois parfaitement graded, c'est-à-dire classé par qualités. »

Les effets de la campagne du buy british furent immédiats; indéniablement, la course nationale aux achats britanniques intimida les gros acheteurs; firmes privées, sociétés d'utilité publique et municipalités. Les grands réseaux de chemins de fer firent publier par les grands quotidiens leur programme d'approvisionnements exclusivement britanniques en acier. Alors que l'année précédente 10 p. 100 des jouets exposés dans les bazars de Londres étaient anglais, en 1931 la proportion s'éleva à 80 p. 100; ils étaient fabriqués pour une large part à Birmingham et à Liverpool. « Et quant aux sociétés commerciales ou aux municipalités, on sait trop bien que le Gouvernement a sur elles des moyens de pression caractéristiques. Il peut leur couper les facilités de crédit. Il s'est déjà servi de ce procédé avec la municipalité de Middlesbrough qui avait commandé du ciment français à 38 shil-

lings la tonne et se dépêcha de changer d'avis pour prendre du ciment britannique à 51 shillings.. Quant aux firmes ordinaires, le Board of Trade peut leur retirer les facilités de crédit à l'exportation, ou bien le ministère des Travaux publics, le War office, etc., peuvent leur retirer leur clientèle. » (11).

*
* *

Ainsi donc, un protectionnisme outrancier et une course aux achats strictement britanniques éveillaient chez ce peuple, qui avait été de longues décades durant le plus libéral en matières d'échanges, un violent courant de nationalisme économique, auquel les Etats étrangers allaient répondre par des mesures de représailles.

Plus pauvre à la fin de l'année 1931 qu'au début, menacé d'un renchérissement de la vie par l'affaissement de la livre sterling, obligé de payer ses achats de denrées alimentaires et de matières premières, le peuple anglais ne pouvait matériellement que souffrir d'un tarif douanier général. A quoi bon lui conseiller d'acheter britannique si, au même moment, on prenait des mesures telles qu'il ne pût rien acheter.

§ 2. — Incidence de la chute du sterling et des mesures de nationalisme économique qui l'ont suivie sur le commerce extérieur du Royaume-Uni.

Au lendemain du 21 septembre 1931, la majorité des Anglais saluait l'abandon de l'étalon or en escomptant que la balance commerciale de leurs pays en serait du coup rapidement améliorée par un fléchissement des

(11) *Journée industrielle* du 8 décembre 1931.

importations britanniques et une augmentation de l'exportation, qui bénéficierait désormais d'un véritable dumping du change.

D'ailleurs, le Gouvernement lui-même ne cachait pas son espoir de voir la baisse de la livre agir comme un frein sur les exportations des autres pays, et comme un stimulant sur celles de l'Angleterre. Ainsi disparaîtrait la situation désavantageuse créée par le niveau des prix de vente anglais, en moyenne de 10 p. 100 au-dessus de ceux des autres nations, ce qui constituait un handicap pour l'exportation et une prime à l'importation.

Or, nous avons vu dans le paragraphe précédent que les statistiques du commerce extérieur du Royaume-Uni pour octobre 1931 avaient causé une grosse défection dans les milieux économiques : du coup avait redoublé la campagne protectionniste et fut lancé officiellement le mot d'ordre « buy british ». Ces trois éléments : « dévalorisation de la livre », « mesures protectionnistes » et « campagne du buy british », formèrent désormais un tout indissoluble dont il est intéressant de noter les répercussions économiques pour l'Angleterre à partir du moment où ils se conjuguèrent vraiment, c'est-à-dire à partir du 1^{er} janvier.

Or, la comparaison des statistiques anglaises du commerce extérieur pour les dix premiers mois de 1931 et de 1932 est des plus instructive à ce sujet ⁽¹²⁾.

(12) Statistiques extraites de la Revue du mois de novembre 1932 de la Barclays'Bank Limited.

Commerce extérieur du Royaume-Uni.

(Dix premiers mois.)

	1913 (liv. st.).	1931 (liv. st.).	1932 (liv. st.).
Importations (valeur C. I. F.)	629.476.243	701.991.803	581.017.083
Exportations (valeur F. O. B.)	529.304.884	378.733.031	344.268.311
Excédents des importations sur les exportations	100.171.361	323.236.772	236.748.772

D'une année à l'autre sans doute, le déficit de la balance commerciale avait diminué de 86.500.000 livres; mais, par suite aussi de la crise mondiale, la valeur des exportations avait diminué par rapport à 1931 de près de 33 millions de livres. Ce n'était pas ce résultat ⁽¹³⁾ que les milieux économiques avaient recherché en adoptant l'abandon de l'étalon or.

Or, la moyenne des prix de gros anglais pour ces dix mois avait à peine varié de deux points dans le sens de la baisse :

Indice des prix de gros.

(Board of Trade)

Moyenne de 1913 = 100.

	1931	1932
Janvier	106,9	105,8
Février	106,2	105,3
Mars	105,9	104,6
Avril	103,7	102,4
Mai	104,4	100,7
Juin	103,2	98,1
Juillet	102,2	97,7
Août	99,5	99,5
Septembre	99,2	102,1
Octobre	104,4	101,1
Moyenne des dix premiers mois..	103,7	101,7

(13) L'abandon par certains pays de l'étalon or (Suède, par exemple) annula la prime à l'exportation anglaise.

D'ailleurs, afin de pouvoir apprécier quelles furent en quantités les variations du commerce extérieur pour les principaux chapitres, il suffit de consulter les tableaux ci-après :

Importations de certaines matières premières.

	Dix premiers mois.	
	1931	1932
Bois dur (millions de pieds cubes)	24,7	24,7
Bois tendre (millions de charges).....	3.841,0	3.914,6
Minerai de fer (milliers de tonnes).....	1.749,8	1.476,1
Minerai d'étain et concentrés (mil. tonnes)..	51,5	41,5
Coton brut (milliers de quintaux de 100 lbs.)	7.189,1	9.563,0
Laine brute de moutons et d'agneaux (milliers de quintaux de 100 lbs.).....	7.088,3	7.556,2
Jute brut (milliers de tonnes).....	95,6	104,7
Huile minérale brute (millions de gallons)..	316,7	316,8
Matières pour la fabrication du papier (milliers de tonnes).....	1.380,2	1.689,3
Caoutchouc brut (milliers de quintaux de 100 lbs.)	2.511,1	1.830,4

Exportations de certains articles manufacturés britanniques.

	Dix premiers mois.	
	1931	1932
Poteries (milliers de hundredweights)	3.223,0	2.084,1
Ciment (milliers de tonnes).....	537,5	523,8
Machines (milliers de tonnes).....	271,4	238,2
Fils de coton (millions de lbs.).....	106,8	120,0
Cotonnades à la pièce (millions de yards carrés)	1.440,6	1.843,0
Cardés de laine (millions de lbs.)..	22,6	33,0
Fils de laine et d'estame (millions de lbs.)..	36,8	39,2
Tissus de laine (millions de yards carrés)..	47,4	45,2
Tissus d'estame (millions de yards carrés)..	24,9	23,7
Tissus de lin à la pièce (millions de yards carrés)	52,9	53,7
Tissus de jute à la pièce (millions de yards carrés)	65,8	64,5
Bottines et souliers de cuir (milliers de douzaines de paires).....	573,4	537,9
Pétrole raffiné (millions de gallons).....	56,2	53,3
Savons (milliers de hundredweights)	938,5	840,4

	Dix premiers mois.	
	1931	1932
Cuir (milliers de hundredweights)	135,1	127,1
Papiers et cartonnages (milliers de hundredweights)	2.678,2	3.224,9
Locomotives complètes (tonnes)	19.784	2.904
Automobiles, etc... y compris châssis (unités)	18.943	29.993
Motocyclettes et tricars (unités).....	20.687	17.147

En somme, sur 10 chapitres aux importations et 19 aux exportations, en enregistre les variations suivantes d'une année à l'autre :

	Nombre de chapitres.		
	En augmentation.	En diminution.	Invariables.
Aux importations....	6	3	1
Aux exportations ...	7	12	0

A remarquer que le textile-coton et l'industrie de l'automobile ont été les principaux bénéficiaires du nouvel état de choses. D'où, aux importations, une augmentation des chapitres coton et laine bruts.

Pour l'industrie charbonnière, l'amélioration attendue ne se produisit pas en raison sans doute de la crise économique générale et aussi des droits à l'importation créés par certains pays à titre de représailles contre les « tarifs » anglais (la France par exemple) :

	Production (charbon vendable).	Exportations		Exportations de soutes.
		quantité.	valeur (F.O.B.)	
	tonnes.	tonnes.	livres.	tonnes.
Janv.-Oct. 1931	181.418.900	35.579.700	28.880.676	11.036.432
Janv.-Oct. 1932	172.089.500	32.419.024	26.281.523	11.741.289

D'ailleurs, dans le cas du charbon, la dépréciation de la livre ne pouvait être que limitée; et les Anglais eux-mêmes avaient oublié, dans leurs prévisions, que ce n'était pas

le prix qui les gênait principalement pour l'exportation de leur houille, mais plutôt la réduction de la consommation européenne par l'emploi plus développé du pétrole et de l'électricité.

Pour l'industrie du fer et de l'acier, les résultats de la nouvelle politique économique anglaise se firent davantage sentir à l'importation (qui se trouva réduite de près de 35 p. 100) qu'à l'exportation, qui enregistra un léger recul. Mais au total son activité générale resta sensiblement stationnaire :

Fer et Acier.

(Moyennes mensuelles en millions de tonnes.)

	Production		Importations fer et acier.	Exportations fer et acier.
	fonde.	acier.		
10 premiers mois de 1931....	313,1	429,4	220,6	161,0
10 premiers mois de 1932....	302,1	433,3	146,2	133,4

*
* *

En somme, les incidences économiques de la chute du sterling (et des mesures de nationalisme qui la suivirent pour la compléter) n'ont pas été conformes aux prévisions des Anglais eux-mêmes. Il suffit d'ailleurs pour le démontrer de constater que le chômage anglais n'a fait que croître en 1932 : à cet égard, il est intéressant de rapprocher les statistiques mensuelles de 1931 et de 1932 :

Statistiques du chômage.

(Dix premiers mois de 1931 et 1932.)

Janvier	{	Au 26 janvier 1931	2.592.650
		Au 25 janvier 1932	2.728.411
Février	{	Au 23 février 1931	2.617.658
		Au 22 février 1932	2.701.173

Mars	 {	Au 23 mars 1931.....	2.580.118
		Au 21 mars 1932.....	2.567.332
Avril	... {	Au 27 avril 1931.....	2.520.113
		Au 25 avril 1932.....	2.652.181
Mai	 {	Au 31 mai 1931.....	2.629.971
		Au 23 mai 1932.....	2.741.306
Juin	 {	Au 29 juin 1931.....	2.664.889
		Au 27 juin 1932.....	2.747.343
Juillet	... {	Au 24 juillet 1931.....	2.702.000
		Au 25 juillet 1932.....	2.811.782
Août	 {	Au 24 août 1931.....	2.733.782
		Au 22 août 1932.....	2.859.828
Septembre	{	Au 28 septembre 1931.....	2.824.772
		Au 26 septembre 1932.....	2.858.011
Octobre	- {	Au 26 octobre 1931.....	2.726.092
		Au 24 octobre 1932.....	2.747.006

Autrement dit, les Britanniques oublièrent trop facilement, dans les derniers mois de 1931, que la structure économique traditionnelle de leur pays leur interdisait d'assimiler la dépréciation de la livre à celle, dans le passé, du franc ou du mark. En effet, les exportations anglaises d'objets manufacturés ne pouvaient être stimulées que par une baisse *réelle* des prix de revient. Or, la dévalorisation de la monnaie devait entraîner normalement une hausse du coût de la production dans un pays où l'importation des matières premières joue un rôle *essentiel*.

De plus, les salaires (autre élément essentiel du prix de revient) ne s'adaptent toujours qu'avec retard au coût de la vie : donc, c'est de l'évolution des prix de détail que devait également dépendre la capacité d'exportation du marché britannique. Or, après diverses alternatives de hausse et de baisse, l'indice du coût de la vie en Angleterre se retrouvait pour octobre 1932 de deux points inférieur seulement à celui d'octobre 1931 :

Indices du coût de la vie en Angleterre.

(Ministère du Travail)

Juillet 1914 = 100.

Au début du mois de :	1931	1932	Au début du mois de :	1931	1932
Janvier	133	147	Juillet	147	143
Février	132	147	Août	143	141
Mars	130	146	Septembre	143	141
Avril	147	144	Octobre	143	143
Mai	147	143	Novembre	146	143
Juin	145	142	Décembre	148	

Compte tenu de la crise mondiale et des mesures douanières défensives des autres pays, ce sont ces deux considérations qui expliquent que les conséquences économiques de la réforme de septembre 1931 ont été au total bien moins favorables au commerce de la Grande-Bretagne que ne l'avaient prévu les conservateurs anglais.

Il y a donc lieu de douter que l'Angleterre ait tiré de l'abandon du Gold Standard les avantages économiques qu'elle avait escomptés; et si vraiment quelques industries, comme le textile, ont pu jusqu'à un certain point en profiter, il n'en reste pas moins que ce profit ne saurait, même partiellement, compenser la perte du prestige unique dont jouissait la devise anglaise et qu'elle ne retrouvera point de si tôt.

§ 3. — Les conséquences immédiates de la baisse de la livre sterling sur le commerce et l'industrie dans le monde ⁽¹⁴⁾ dans les derniers mois de 1931.

Le fléchissement brusque et accentué de la livre sterling, monnaie de compte ou monnaie dirigeante d'une grande partie du commerce mondial, ne pouvait qu'affec-

(14) La plupart des développements de ce paragraphe ont été inspirés d'une importante étude faite par l'Association industrielle commerciale et

ter l'activité industrielle et le crédit de la plupart des pays. Nous l'avons déjà vu dans les chapitres précédents, plus spécialement en étudiant la liquidation générale du Gold Exchange Standard.

Nous serons amené, pour la clarté de notre exposé (qui sera forcément succinct pour chaque nation envisagée séparément afin de ne pas trop déborder le cadre de notre modeste étude), à rappeler quelques-unes des mesures que nous avons déjà signalées au passage.

Mais il était nécessaire de donner une vue générale, si brève fût-elle, des conséquences immédiates de la baisse de la livre sur le commerce et l'industrie dans le monde, dans les derniers mois de 1931, sous forme d'un tableau par pays, afin de se rendre compte de l'importance considérable pour l'univers entier d'une mesure telle que l'Act du 21 septembre 1931 :

EN AFRIQUE DU SUD.

Nous avons déjà vu que l'Afrique du Sud (Etats du Cap, Natal, Transvaal et Orange) avait décidé de conserver l'étalon or; mais que, pour ne pas gêner l'exportation (principalement de ses produits agricoles), du fait précisément que la livre sud-africaine allait faire prime sur celle de la Grande-Bretagne, le Gouvernement faisait bénéficier les exportateurs d'une subvention de 10 p. 100 payée au moyen d'une taxe de 5 p. 100 *ad valorem* sur les importations.

Par contre, la Rhodésie du Nord et la Rhodésie du Sud (suivies par le Nyassa) abandonnèrent l'étalon or dès fin septembre, en raison de leurs attaches vitales avec le mar-

agricole de Lyon sur ce sujet, étude dont la *Journée industrielle* a donné un aperçu dans ses numéros des 29 octobre et 25 décembre 1931.

ché de Londres : la première, par ses mines de cuivre; la seconde, par ses mines de chrome et d'amiante.

EN ALLEMAGNE.

L'établissement du cours forcé de la livre était un événement de premier plan pour l'économie germanique, car les fluctuations du sterling intéressaient d'une façon directe ou indirecte 18 p. 100 des importations et 22 p. 100 des exportations totales du Reich. Deux industries en furent immédiatement affectées : les charbonnages et les textiles :

a) La baisse de la livre ouvrait largement les marchés continentaux aux charbons anglais, et cela au détriment surtout des charbons allemands; dès octobre, les importateurs de Hambourg se couvrirent en charbons britanniques. Les mines allemandes baissèrent du coup les salaires de 7 p. 100, en sorte que le Reich dut prendre à sa charge le versement ouvrier de la cotisation relative à l'assurance-chômage afin d'éviter une grève redoutable qui aurait pu résulter de cette mesure;

b) La chute du sterling se fit gravement sentir dans les filatures de coton, de laine, ainsi que dans les tissages. Et les répercussions en furent désastreuses pour l'industrie textile saxonne quand fut appliquée la politique protectionniste anglaise : au 5 décembre 1931, on estimait déjà à 50 millions de marks les pertes subies par cette industrie dont le commerce d'exportation en Angleterre avait toujours été très important. Près de 15.000 ouvriers furent licenciés en raison de la réduction de production qui en résulta.

Or, l'économie allemande était déjà fort affaiblie depuis les événements financiers de juillet 1931 : aussi, c'est dans

le domaine des finances germaniques que les conséquences de la baisse du sterling furent les plus graves, Londres étant le banquier de Berlin. « L'Allemagne est à un tournant de son histoire financière, car elle hésite. Elle ne sait si elle doit s'orienter vers Paris ou New-York. » (15). C'est plutôt vers cette dernière place qu'elle a paru se diriger : dès octobre 1931, d'ailleurs, les industries sidérurgiques et mécaniques adoptèrent le dollar (à la place de la livre) comme étalon pour toutes les affaires à l'exportation.

EN AMÉRIQUE CENTRALE ET EN AMÉRIQUE DU SUD.

L'économie de toutes ces nations est dominée par deux faits :

a) Elles dépendent d'une ou deux matières premières. Exemple : le café pour le Brésil; l'étain pour la Bolivie; le cuivre et le nitrate pour le Chili, etc.

b) Ces Etats n'ont pas une armature financière suffisante pour avoir la maîtrise des cours de leurs produits...

D'où, pour tous ces Etats, la nécessité de recourir à l'emprunt dans les années mauvaises; or, depuis 1930, par suite d'une surproduction intense, les prix des matières premières s'effondrèrent, entraînant des appels constants aux banques étrangères. « Le premier krach de l'Allemagne alerta New-York, qui ne voulut plus prêter. Ce changement de politique amena des perturbations sérieuses au Chili, qui voulut émettre un emprunt dans le courant de l'année à Wall Street. » (16).

La baisse de la livre aggrava cette tendance. L'Angle-

(15) *Journée industrielle* du 29 octobre 1931.

(16) *Journée industrielle* du 25 décembre 1931.

terre et l'Amérique du Nord ne pouvant plus distraire leurs capitaux déjà insuffisants pour alimenter leur propre économie, cette abstention amena une crise financière très profonde dans toute l'Amérique du Sud. Du coup, tout ce continent se trouva pratiquement en état de faillite, qui se manifesta par les phénomènes suivants : blocage de capitaux, baisse des devises, prohibitions d'importations, malaises politiques. Seul le Venezuela parut moins touché.

EN BELGIQUE.

Nous avons déjà vu que la Banque de Belgique, sentant venir le vent, avait transformé à temps ses sterlings en lingots.

Mais la baisse de la livre toucha en particulier immédiatement toute l'industrie gantoise, car sa production était achetée à raison de 70 p. 100 par le Royaume-Uni et son Empire.

La métallurgie et la sidérurgie en furent aussi sérieusement affectées. Pour répondre d'ailleurs aux tarifs protectionnistes anglais qui ne pouvaient qu'atteindre gravement l'industrie belge en général, le Gouvernement prit dès fin décembre des mesures de protection économique.

AU CANADA.

Dès fin septembre, pour se protéger contre les conséquences possibles de la baisse du sterling, le Canada créa un « droit de dumping égal à la différence entre le cours de la livre au pair et le cours moyen depuis la dépréciation ».

Toutefois, l'anthracite, les cuirs anglais et l'acier furent exceptés de la mesure.

Malgré ces précautions, la baisse de la livre contribua à aggraver la crise au Canada.

AU DANEMARK.

Ce pays, ayant toute son économie orientée vers le Royaume-Uni, ne pouvait qu'être gravement éprouvé par la chute de la livre, dans l'ordre financier et bancaire surtout.

La Bourse de Copenhague fut fermée du 21 septembre au 15 octobre. La couronne danoise baissa de 20 p. 100. L'une des plus grandes banques du Royaume, la Handelsbank, fut fort mal en point et ne dut son salut qu'au soutien direct de la Banque Nationale.

EN EGYPTÉ.

Nous avons vu que l'Egypte avait solidarisé sa monnaie avec le sterling. Mais, après une reprise momentanée des affaires, celles-ci retombèrent dans le marasme le plus complet : « A fin décembre 1931, on cite que les magasins de détail, qui ont cependant conservé les anciens prix, n'arrivent pas à un chiffre d'affaires égal au quart de celui qu'ils faisaient à pareille époque en 1930. »

EN ESPAGNE.

La baisse de la livre n'affecta vraiment que l'agriculture espagnole, qui avait vendu à l'Angleterre en 1930 (en valeur) le quart des exportations de vins de Malaga et Xérès, et la moitié de ses exportations de fruits et légumes.

AUX ETATS-UNIS.

Nous avons vu précédemment que la défaillance de la livre mit un moment à l'épreuve la solidité du dollar,

mais que dès le 1^{er} novembre tout danger avait été écarté de ce côté.

Dans le domaine économique, les Etats-Unis ne virent pas leur situation aggravée par la baisse de la livre.

EN GRÈCE.

La Grèce fut très sérieusement touchée par la baisse de la livre sterling, car des liens très anciens et importants unissaient les milieux commerciaux et financiers grecs avec le Royaume-Uni : la Grèce vivait souvent de crédit anglais.

La livre fut remplacée par le dollar comme monnaie étalon à l'égard de la drachme; et en conséquence, la Banque Nationale de Grèce, par un décret du 26 septembre, monopolisa toutes les opérations de change.

EN HOLLANDE.

Nous avons précédemment noté tous les efforts faits par l'Institut d'émission hollandais pour limiter les pertes résultant de la dévalorisation de son portefeuille-livres.

Au point de vue économique, la chute du sterling atteignit aussi directement la Hollande, ses exportateurs ayant nombre de contrats libellés en monnaie anglaise; de plus, l'exportation des primeurs et des fleurs vers la Grande-Bretagne se trouva menacée par les nouveaux droits, sans compter que les lainages néerlandais virent se fermer en partie à la fois l'entrée en Angleterre et les marchés du continent.

EN HONGRIE.

La Hongrie subit un contre-coup très sévère. Au point de vue financier, le Gouvernement ne put obtenir le placement à Londres d'un emprunt de 1 million de livres, ce

qui ne fit qu'aggraver le malaise profond qui sévissait déjà en ce pays.

Enfin, de nombreuses maisons de commerce hongroises, parmi les plus importantes, subirent des pertes sévères résultant de la dévalorisation du sterling.

EN ITALIE.

Elle fut en général assez peu affectée par la baisse du sterling : presque seules l'aristocratie et les classes riches italiennes, qui avaient une partie de leur fortune en livres, en supportèrent durement le contre-coup.

Quant à l'Institut d'émission, ses pertes se limitèrent sur son portefeuille-devises à 250 millions de livres environ (actif de la Banque d'Italie à fin 1931 : 8 milliards de lires environ).

AU JAPON.

En raison des attaches étroites liant le yen et la livre, le Japon dut abandonner l'étalon or. Cela favorisa d'ailleurs pendant quelque temps ses exportations de textile et de soieries.

EN NORVÈGE.

La Norvège fut un des pays les plus immédiatement touchés par la crise anglaise; car son économie était en grande partie orientée vers la Grande-Bretagne. La livre était, en Norvège, la monnaie internationale par excellence, tant pour ses contrats d'armement que pour ses échanges commerciaux.

Et les mesures protectionnistes britanniques ne pouvaient qu'aggraver cette situation, les ventes de produits norvégiens à l'Angleterre représentant 40 p. 100 environ des exportations totales de la Norvège.

Enfin, au 15 septembre 1931, le portefeuille-devises de la Banque de Norvège s'élevait à 38 millions de couronnes. Sur ce chiffre, le plus fort pourcentage était en sterlings.

EN PERSE.

Les réserves de l'Etat étaient placées en livres dans les banques anglaises; la monnaie anglaise fut abandonnée comme étalon et remplacée par le franc français dès fin septembre.

EN SUISSE.

La crise anglaise précipita vers la Suisse une bonne partie de l'or fuyant la place de Londres. Mais, en revanche, elle eut de fâcheuses répercussions sur l'économie de ce pays.

La baisse du sterling ne pouvait, en effet, que toucher sérieusement l'industrie de l'horlogerie, l'industrie touristique, l'industrie des soieries; et les droits protecteurs ne firent qu'apporter de nouvelles entraves aux exportations suisses vers l'Angleterre.

EN TURQUIE.

La Turquie remplaça la livre par le franc français comme étalon (une livre turque = 12 francs français 05). Seules les fortunes privées de certains turcs, habitués à placer leurs richesses en devises et valeurs anglaises, eurent à souffrir de la baisse du sterling.

EN FRANCE.

La baisse du sterling fut pour la France un événement des plus regrettables, dès avant même les premières mesures protectionnistes de fin novembre. Et les conséquences fâcheuses de cet événement furent encore considérable-

ment aggravées par l'accentuation du nationalisme économique en Angleterre; «tariff» et campagne du «buy british» incitant le public anglais à n'acheter que des produits britanniques, à l'exclusion de ceux d'autres origines.

Or, l'Angleterre avait toujours été le meilleur client de la France et de ses colonies.

Nous avons déjà vu que notre Institut d'émission avait à lui seul éprouvé une perte de 2 milliards et demi de francs environ du fait de la dévalorisation de son portefeuille-devises sterling. En dernière analyse, c'est l'ensemble des contribuables français qui dut supporter cette perte, en un moment cependant où commençait à se dresser chez nous le spectre du déficit budgétaire.

De plus, les exportateurs français avaient quantité de leurs contrats ou de leurs effets rédigés en sterlings : eux-mêmes ou leurs établissements bancaires furent obligés de supporter les conséquences fâcheuses qui résultèrent de la chute du sterling; ils le firent d'ailleurs dans une attitude de parfaite correction, afin de garder intact le prestige de leur crédit ⁽¹⁷⁾.

D'autre part, la baisse de la devise anglaise ne devait pas manquer d'avoir ses répercussions sur le pouvoir d'achat et la quantité des touristes britanniques visitant

(17) Quant aux marchés en sterlings en cours d'exécution, il est grandement souhaitable que les fabricants et commerçants français puissent trouver les moyens de remplir leurs obligations contractuelles, même au prix de sacrifices, car cette attitude de parfaite correction arrêterait et supprimerait d'emblée toutes les critiques dont notre pays a déjà été et ne manquerait pas encore d'être l'objet si nos compatriotes semblaient vouloir se dérober à leurs engagements, à un moment où la France, aux yeux de l'étranger, traverse la crise mondiale dans des conditions privilégiées, et, disons-le, enviées (V. Naudeau, président de la Chambre de commerce française de Londres, dans *l'Information* du 7 octobre 1931).

notre pays; d'ailleurs, dès fin novembre, les compagnies de chemins de fer français annoncèrent que les trains reliant Calais aux stations des Alpes seraient composés, durant la prochaine saison d'hiver, en grosse majorité de sleepings de deuxième classe.

Enfin, les produits agricoles français (en particulier ceux en provenance du nord-ouest et de l'ouest), ainsi que la plupart de nos articles de luxe, furent encore beaucoup plus sérieusement handicapés à partir du 20 novembre, quand furent appliqués les droits anglais dits « anti-dumping », tandis qu'outre-Manche s'intensifiait le mouvement en faveur des seuls produits britanniques. Nos vins, parfumeries, laines, soies et glaces furent tout particulièrement touchés, tandis qu'au contraire la baisse de la livre favorisait l'introduction sur notre marché des produits manufacturés anglais.

Aussi le Gouvernement français prit-il un décret applicable à dater du 14 novembre et frappant d'une taxe uniforme de 15 p. 100 les marchandises de « tous les pays à change déprécié, sans distinction ». Il en résulta une certaine tension entre Paris et Londres. Les Anglais se crurent tout particulièrement visés par cette mesure, et le *Times* ne manqua pas de faire remarquer que « si c'est la dépréciation de la livre que l'on envisage en France comme favorisant injustement les importations britanniques, il faut ne pas oublier qu'aucune mesure spéciale ne fut prise contre les importations françaises en Grande-Bretagne quand le franc perdit près de 90 p. 100 de sa valeur ». Le 4 décembre, M. Runciman, président du Board of Trade, en demandant aux Communes d'approuver les nouveaux tarifs britanniques sur les produits manufacturés, laissa entendre, pour les justifier en partie, que la France « avait

commencé dans cette voie ». Ce discours causa en France une certaine émotion, et M. Louis Rollin, ministre du Commerce, recevant le lendemain les membres de la presse parisienne, venus lui demander ses impressions à ce sujet, souligna que les déclarations de M. Runciman avaient « péniblement surpris l'opinion française » (18).

« Dans le moment même où le Gouvernement britannique établit des tarifs prohibitifs qui frapperaient l'importation française, si les choses restaient en l'état jusqu'à concurrence d'environ 4.500 millions, l'honorable M. Runciman s'élève contre la taxe compensatrice du change appliquée par le Gouvernement français.

» Cette taxe, cependant, est profondément équitable; elle n'est nullement un droit protecteur nouveau et tend seulement à rétablir l'équilibre des prix rompu par la dépréciation monétaire. Cette dépréciation constituait une forte prime à l'exportation qui exposait au plus grave péril certaines industries françaises.

» J'entends bien, et l'on n'a pas manqué de nous le rappeler, que, lors de la dépréciation du franc, le Gouvernement anglais n'a pas recouru à cette mesure. Mais les circonstances étaient totalement différentes et nous n'étions pas dans une période de crise qui affecte le monde entier et contraint tous les pays à prendre des mesures de sauvegarde sous peine de voir se briser l'armature de leur économie nationale. Je ne sache pas, d'ailleurs, qu'à l'époque dont s'agit, le Gouvernement français ait fermé ses portes aux produits anglais, ni qu'il ait pris l'initiative d'une sorte de croisade ayant pour objet d'écarter du marché français tous les produits étrangers. »

(18) *Journée industrielle* du 6 décembre 1931; *Bulletin quotidien* du 7 décembre 1931.

Et M. Rollin faisait remarquer que la France, en la matière, n'avait pas innové, le Canada ayant pris jadis l'initiative de mesures de ce genre. Enfin, il montrait quelles répercussions catastrophiques le maintien pur et simple du *statu quo* aurait eues sur notre balance commerciale déjà déficitaire.

*
* *

Des négociations franco-anglaises devaient s'ouvrir à Londres le 7 décembre pour concilier autant que possible les conceptions et les intérêts de la France et de l'Angleterre en fait de politique douanière. Mais le Gouvernement britannique fit savoir à Paris que, tout en acceptant le principe de ces conversations, elles lui paraissaient, à son avis, prématurées.

C'est que M. Runciman avait donné sa parole aux Communes qu'aucun arrangement d'ordre préférentiel ne serait conclu avec les pays étrangers jusqu'au mois de juillet, époque fixée pour la réunion de la Conférence impériale, afin d'établir les tarifs de faveur réclamés depuis longtemps par les Dominions.

Cette Conférence devait se tenir à Ottawa : ses promoteurs lui assignaient comme but principal d'établir les bases d'une coopération impériale pour le développement du commerce et de l'industrie à l'intérieur de l'Empire.

Elle devait donc, dans leur esprit, jeter les fondements définitifs de cette « économie fermée impériale », extension de « l'économie fermée britannique », qui semblait être apparue à l'Angleterre, depuis septembre 1931, comme l'orientation seule capable de redorer son blason, singulièrement terni depuis quelques mois.

C'est dans ce sens que nous avons pensé qu'un aperçu des travaux de la Conférence d'Ottawa rentrait dans le cadre de notre modeste étude.

§ 4. — La Conférence d'Ottawa (20 juillet-20 août 1932).

Dans la deuxième partie du xix^e siècle, l'Angleterre avait laissé les Dominions acquérir graduellement le self-government le plus complet.

En 1926, la Conférence impériale de Londres, en proclamant que dans chaque Dominion « le roi est le chef de l'Etat, non plus comme roi d'Angleterre, mais comme souverain constitutionnel du Dominion », interdisait au cabinet de Londres toute intervention, tandis que tout Dominion pouvait désormais avoir sa représentation diplomatique ne relevant que de lui et siéger à la Société des Nations à titre personnel.

Enfin, la Conférence impériale de 1930 se contenta, d'après les travaux politiques de 1926, de régler un certain nombre de questions constitutionnelles découlant du développement des Dominions et de la reconnaissance de leur existence en tant qu'unités libres et indépendantes dans les limites du « British Commonwealth of Nations ».

Mais sur les questions purement économiques, ces deux conférences impériales s'étaient bornées à des généralités qui n'engageaient guère, toute leur attention s'étant concentrée sur la préparation du Statut politique impérial.

Cependant, il n'avait pas échappé à la Conférence de 1930 que l'attention du public s'était surtout portée vers l'examen des problèmes économiques : n'ayant pu les traiter de façon adéquate, elle décida de laisser à des commissions le soin de préparer une conférence impériale

essentiellement économique, qui se réunirait dans les douze mois à Ottawa, en vue d'aboutir si possible « à des résultats satisfaisants pour tous ceux qui y sont intéressés ».

Mais ce n'est que vingt mois plus tard, le 20 juillet 1932, que les représentants du Royaume-Uni, des six Dominions ⁽¹⁹⁾ et de l'Empire des Indes se réunirent en la capitale fédérale canadienne : « Tout un monde qui occupe le quart des terres sur notre globe, et qui groupe sous l'Union Jack le quart de l'humanité; 463 millions d'hommes, dont 106 millions de blancs... » ⁽²⁰⁾.

En fait, au moins extérieurement (les Dominions ayant une part essentielle dans les conférences impériales), celle de 1932 allait être « un dialogue entre la Grande-Bretagne et le chœur des Dominions ».

*
* *

Le but principal de la Conférence était d'arriver au développement du commerce à l'intérieur de l'Empire, et le programme comportait surtout des questions douanières, avec subsidiairement des sujets monétaires et financiers. Car certains milieux de la Cité auraient désiré que fût mise à l'ordre du jour la politique monétaire future, afin que la place de Londres puisse être assurée de jouer un rôle prépondérant dans le système monétaire impérial qui pourrait être envisagé. Ils appuyaient leur thèse en faisant valoir qu'il était essentiel qu'un grand Empire eût un centre financier puissant, ayant à son service des res-

(19) Canada (10 millions d'habitants), Australie (6.500.000), Etat libre d'Irlande (3 millions), Afrique australe (2 millions d'hommes de race blanche), Nouvelle-Zélande (1.500.000), Terre-Neuve (300.000).

(20) *Revue politique et parlementaire*, 10 août 1932, p. 238.

sources adéquates dont la plus grande partie devrait être fournie par la Grande-Bretagne elle-même. Londres leur paraissait seul désigné pour jouer ce rôle.

Quant aux protectionnistes anglais, ils espéraient que la Conférence serait une « manifestation facile et éclatante de cette « préférence impériale à laquelle ils ne prenaient même plus la peine de donner son pseudonyme transitoire de « libre-échange impérial » ; et ils entretenaient déjà un complexe économique britannique couvrant le quart de la terre et se suffisant à lui-même ».

Il faut reconnaître cependant que la plupart des membres du Gouvernement de collaboration nationale, ainsi que les plus éminents économistes anglais, comme sir W. Layton, penchaient plutôt pour une préférence atténuée permettant un traitement de faveur pour certains pays étrangers. Dans leurs déclarations publiques, ils présentaient même la Conférence d'Ottawa comme devant être le préliminaire de la Conférence économique internationale.

*
* *

Trente-deux délégués vinrent à Ottawa (dont sept Ministres de Cabinet pour la Grande-Bretagne), « dans un état d'esprit qui prépare le succès. Travailler vite et bien est la préoccupation générale. On a réduit au minimum les réceptions, banquets et excursions. L'influence de la gravité de l'heure est évidente : tous sentent quels blâmes attendent au retour qui rentrera les mains vides... Il est visible que nul n'est venu pour faire des effets oratoires ou pour se quereller » (21).

Car l'opinion considérait la Conférence d'Ottawa comme

(21) *Revue politique et parlementaire*, op. cit., p. 242.

le point de départ d'une nouvelle ère économique, et en discutait par avance les résultats probables. D'ailleurs, dès la première heure, et afin de bien marquer leur volonté d'aboutir à un travail sérieux, les délégués se répartirent en cinq commissions : du commerce dans l'Empire; des douanes; du commerce extérieur; de la monnaie et des finances; de la coopération économique.

Le message royal d'ouverture fut lu le 21 juillet; il recommandait chaleureusement la coopération économique entre toutes les parties de l'Empire. Pendant un mois d'études et de discussions extrêmement serrées, les délégués allaient s'efforcer de montrer la possibilité de constituer ce groupement Grande-Bretagne-Empire britannique, capable de jouer un rôle prépondérant dans l'organisation mondiale durant les années à venir.

*
* *

Dès le début de la Conférence, on s'aperçut que tous avaient hâte de s'atteler à la question de la préférence impériale : c'est elle qui, en fait, domina exclusivement tous les débats.

Pour toutes les délégations, le principe de cette préférence devait consister en un régime douanier de faveur consenti par chaque partie de l'Empire à toutes les autres parties : il restait à préciser, au moins dans les grandes lignes, les moyens de le mettre en pratique.

« Cette préférence ⁽²²⁾ aurait pour corollaire l'extension à tous les membres de l'Empire de tout avantage consenti par l'un d'eux à un pays étranger, des primes à l'exportation, des contingentements et des mesures de rétorsion

(22) *Revue politique et parlementaire*, 10 août 1932, p. 243.

contre le dumping pratiqué par certains pays », en particulier la Russie.

Autrement dit, chaque délégation reconnaissait, en principe, la nécessité d'un lien économique impérial. Mais le principe une fois admis par tous, comment serait-il appliqué ? Car les Dominions entendaient bien être considérés comme étant à la fois parmi les meilleurs clients et parmi les principaux fournisseurs du Royaume, et non plus, suivant la conception ancienne, comme des colonies échangeant leurs matières premières et alimentaires contre les produits manufacturés de la métropole. Les Dominions étaient eux-mêmes suffisamment outillés en usines (souvent plus modernes que celle du Royaume) pour traiter sur leur propre territoire leurs produits naturels.

STATISTIQUE N° 1.

Statistiques du commerce extérieur de la Grande-Bretagne en 1930, par pays ⁽²³⁾.

(En millions de £.)

Les meilleurs clients de la Grande-Bretagne :		Les principaux fournisseurs de la Grande-Bretagne :	
1° Inde	54,32	1° Etats-Unis	134
2° France	44,22	2° Allemagne	66
3° Etat libre d'Irlande.....	44,20	3° Australie	66
4° Allemagne	44,14	4° Union Sud-Africaine.....	61
5° Etats-Unis	39,96	5° Argentine	57
6° Australie	33,50	6° Danemark	53
7° Canada	31,00	7° France	50
8° Union Sud-Africaine.....	27,60	8° Canada	44
9° Argentine	23,71	9° Inde	42
10° Hollande	23,00	10° Hollande	40
11° Belgique	21,60	11° Etat libre d'Irlande.....	37
12° Nouvelle-Zélande	18,60	12° Nouvelle-Zélande	36
13° Italie	14,78	13° Russie	34
Terre-Neuve	1,10	Terre-Neuve	1,8

(23) D'après les statistiques du *Whitaker's Almanach*, 1932, reproduites par la *Revue politique et parlementaire* du 10 août 1932, p. 245.

STATISTIQUE N° 2.

*Répartition du commerce extérieur du Royaume-Uni
entre les contrées britanniques et étrangères (24).*

	De janvier à septembre.					
<i>Exportations</i> de produits, à destination de :	1913	1924	1929	1930	1931	1932
	%	%	%	%	%	%
Contrées britanniques	37,03	41,40	40,91	39,73	44,21	43,53
Contrées étrangères	62,93	58,60	59,09	60,27	55,79	54,43
TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<i>Importations</i> en provenance de :						
Contrées britanniques	25,60	30,65	26,79	25,98	29,11	33,26
Contrées étrangères	74,40	69,35	73,21	74,02	70,89	64,74
TOTAL	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Dès les premières heures de la Conférence, M. Bennet (Canada), appuyé par M. Bruce (Australie), offrit la libre entrée dans les Dominions aux produits britanniques dont la concurrence ne mettait en péril aucune industrie du Dominion intéressé; il proposa également le maintien de tarifs préférentiels dont la Grande-Bretagne bénéficiait déjà, et une préférence pour une série de 8.000 articles environ.

En échange, la Grande-Bretagne ajouterait aux préférences déjà consenties aux Dominions de nouvelles préférences pour les matières premières, produits agricoles et objets fabriqués dont elle est importatrice.

Le Canada et l'Australie ne manquèrent pas, dès lors, de remettre sur le tapis les questions du blé et de la

(24) Nous n'avons fait figurer dans ce tableau que les statistiques établies pour chaque année de janvier à septembre, en raison d'abord de la date de la Conférence d'Ottawa (20 juill.-20 août) et ensuite parce que la dévalorisation de la livre n'avait fait vraiment sentir ses effets en 1931 qu'à partir du début d'octobre.

viande, qu'ils avaient déjà indiquées en 1930 comme étant celles qui les intéressaient plus particulièrement. M. Bennet rappela notamment à maintes reprises que le souci primordial du pays qu'il représentait était de vendre son blé dans les meilleures conditions possibles; et pour cela il désirait obtenir, en échange des avantages proposés, une place plus grande sur le marché britannique.

Mais, à son grand étonnement, la Bourse des grains de Winnipeg et diverses organisations agricoles prétendirent ne pas vouloir le suivre dans la voie de la préférence britannique, « en considérant que les marchés qui, par suite, se fermentaient pour eux sont au moins aussi importants, et que le prix des grains, déjà trop bas à leur gré, serait encore avili par la préférence » (25).

Les Australiens eux-mêmes finirent par adopter ce point de vue. « Ainsi, dès la première semaine, on a pu prévoir que la Conférence devrait abandonner son rêve de protection du blé impérial. »

Les discussions furent aussi serrées et mouvementées dans toutes les commissions : les Dominions entendaient bien apporter leur collaboration à un puissant groupement économique impérial, mais ils entendaient aussi garder assez de liberté dans leurs mouvements pour commercer avec le reste du monde, suivant leurs propres intérêts.

La lecture de la statistique n° 2 ci-dessus explique bien leur attitude : absorbant à eux seuls près de la moitié des exportations de produits britanniques, tandis que la Grande-Bretagne leur donne une place bien moindre dans ses importations, les Dominions se trouvent vis-à-vis de

(25) *Op. cit.*, p. 247.

l'Angleterre dans la position d'un excellent client qu'elle se doit de ménager, et sur qui, pratiquement, elle est sans influence depuis que le marché de Londres a beaucoup perdu pour eux du centre d'attraction qu'il était encore à la fin du siècle dernier : Ottawa est plus près de New-York, et Winnipeg de Chicago.

Le dollar canadien a plus d'affinité avec le dollar des Etats-Unis qu'avec la livre; et quand les Britanniques proposèrent à Ottawa de lier au sterling le sort de la monnaie canadienne, M. Bennet suggéra de baser plutôt l'une et l'autre devise sur l'étalon or.

*
* *

La Conférence termina ses travaux le 20 août : on ne s'y décida nettement ni pour la préférence interimpériale, ni pour une modification du système monétaire. On se contenta de régler, par voie d'accords particuliers, des cas d'espèces (acier, cuirs, coton, etc.), en prévoyant la constitution d'un comité impérial permanent, chargé d'étudier tous les moyens de coopération entre les gouvernements du Commonwealth britannique.

Cependant, le groupement Grande-Bretagne-Empire britannique fut réalisé à Ottawa, tout au moins dans les textes, sous forme d'un lien impérial économique matérialisé par des ententes douanières protectionnistes.

En effet, le bloc formé par la Grande-Bretagne et ses propres colonies d'une part, et le bloc formé par les Dominions d'autre part, se lièrent pour cinq ans par une politique de tarifs : l'Angleterre, ainsi que les Dominions, s'engageait à rester protectionniste pendant ces cinq ans. L'article 14 précisait que ceux-ci ne pourraient augmenter

un seul droit sur un produit britannique sans enquête préalable, soumise à de nombreuses formalités.

Mais ils restaient protectionnistes entre eux et à l'égard de la métropole, tout comme dans leurs relations avec l'étranger. Tous accordèrent sans doute la « préférence » pour les marchandises britanniques, non pas en diminuant les droits qui les frappaient, mais en augmentant ceux qui fermaient la porte aux produits étrangers.

« La casuistique protectionniste varie dans ses applications suivant les latitudes; mais ses principes sont universels et immuables. »

*
* *

En somme, la Conférence d'Ottawa ne donnait à l'industrie britannique même pas de grands espoirs de relations économiques meilleures. Plusieurs groupements industriels, et en particulier l'industrie textile, ne tardèrent pas d'ailleurs à s'émouvoir de ses conséquences : nombreux furent les Anglais qui parlèrent du « buffet vide d'Ottawa ».

Et dans un cadre plus élargi, il est permis aujourd'hui de juger à tout le moins comme singulièrement hasardeuses les déclarations de tous ceux qui, avant le 20 juillet, n'avaient cessé de proclamer que la Conférence d'Ottawa serait une préparation à plus de liberté économique, à des échanges plus actifs entre tous les pays du monde, et comme une préface de la Conférence économique internationale.

On ne peut, au contraire, que souscrire avec une certaine amertume aux déclarations de M. Mackenzie King au Parlement fédéral canadien :

« On avait là une occasion incomparable d'abaisser les tarifs, de supprimer les restrictions commerciales, d'aider le monde, à l'exemple de l'Empire britannique, à libérer le commerce du nationalisme. Non seulement l'occasion a été perdue, mais on a rendu incomparablement plus difficile la tâche future de la libération du commerce. »

CONCLUSION

La livre et le monde retourneront-ils à l'étalon or ? Dans l'incertitude des temps présents, il est bien difficile de donner une réponse à pareille question. Il n'est, pour s'en convaincre, que de constater les récentes variations d'attitude du gouverneur de la Banque d'Angleterre, M. Montagu Norman. Approuvant hautement, en juillet 1932, la résolution de la Banque des Règlements internationaux, qui se prononçait en faveur du rétablissement général et rapide de l'étalon or, il se faisait attaquer violemment par une partie de la presse anglaise pour sa politique de fidélité à l'orthodoxie financière.

Or, cinq mois plus tard, en décembre 1932, la perte par la Banque d'Angleterre de 19.600.000 livres d'or, perte due au paiement de l'annuité échue le 15 décembre, suffisait à convaincre la même haute personnalité qu'il était impossible à la Grande-Bretagne d'envisager le retour à l'étalon or avant plusieurs années.

Le *Daily Herald* du 18 décembre précisait que l'Institut d'émission britannique avait décidé d'informer les autres banques centrales des pays demeurés fidèles au Gold Standard du danger que présenterait un retour prématuré à cette mesure, étant donné que la situation mondiale pourrait l'obliger à l'abandonner de nouveau peu après.

L'organe travailliste ajoutait même que la Banque d'Angleterre était allée jusqu'à recommander au Gouvernement de refuser de discuter, lors de la prochaine Conférence économique mondiale, la possibilité d'un retour à l'étalon or.

En fait, depuis septembre 1931, la Grande-Bretagne vit sous le régime de la monnaie dirigée, et de nombreux banquiers, négociants et économistes anglais, tirant argument des vicissitudes du Gold Standard, n'ont pas manqué de remettre en discussion le retour à une utilisation monétaire de l'argent, suivant le « système historique » du bimétallisme, instauré par l'Angleterre en 1816 et qu'elle conserva jusqu'en 1873.

Certains proposèrent que les Etats-Unis, la France et l'Angleterre s'entendissent pour adopter le bimétallisme dans le rapport de 20 à 1. Si l'argent était ainsi réhabilité, il en résulterait, d'après eux, non seulement une augmentation de l'épargne indienne, mais encore le moyen pour les Indiens et les Chinois d'acheter des cotonnades anglaises; ainsi, le coton du Lancashire reprendrait la place que le coton japonais lui a ravie. Sans compter que si ce plan monétaire était adopté, il s'ensuivrait une hausse immédiate des prix; or, un gonflement des prix mondiaux ne pourrait que soulager l'Angleterre, qui n'aurait plus besoin de chercher à réduire ses prix de revient, « alors qu'elle se sait hors d'état de réduire ses salaires, sa dette, ses impôts... Toujours cet instinct de vouloir changer les autres au lieu de se changer soi-même » (1).

Mais il n'y a pas que ces partisans au retour du bimétallisme qui prétendent donner à l'économie anglaise une

(1) Siegfried, *op. cit.*, p. 41.

nouvelle jeunesse; il en est aussi qui ont lancé l'idée d'une monnaie impériale, réservée à l'Angleterre et aux Dominions. Il semble cependant que les résultats de la Conférence d'Ottawa et la position dans l'Empire des grands producteurs de métal jaune que sont l'Union sud-africaine et le Canada doivent leur faire perdre pour l'avenir tout espoir sur ce point.

Enfin, quelques économistes anglais n'ont pas encore abandonné la solution qu'ils préconisèrent, avec chaleur parfois..., après l'Act du 21 septembre 1931 : la redistribution de l'or dans le monde, mesure vraiment par trop artificielle et faisant trop bon marché de ces éléments impondérables, mais cependant si importants (aujourd'hui plus que jamais), que l'on définit d'un seul terme : la confiance.

*
* *

Au fond, tous ces divers systèmes participent de cette idée que des manipulations financières pourront rendre sa prospérité à la Grande-Bretagne. Il semblait pourtant qu'après les expériences décevantes accumulées partout depuis bientôt quinze ans dans ce domaine, une conclusion, et une seule, dût s'imposer : le seul moyen de revenir à une situation normale est d'abattre les barrages élevés de tous côtés à la libre circulation des richesses, et de revenir à la liberté du commerce extérieur.

Il est fâcheux qu'à Ottawa on n'ait pas voulu s'engager dans cette voie et qu'on y ait perdu de vue que l'Angleterre ne retrouvera sa prospérité que par la reprise de son industrie et de son commerce avec les pays étrangers, qui, quoi qu'on en dise, absorbent encore aujourd'hui 33 p. 100 de ses exportations.

*
* *

Vers quelles communes destinées pensent donc aboutir ces Etats qui, en se réfugiant dans un nationalisme économique et financier intransigeant, cherchent chacun à éluder la crise uniquement pour soi-même, alors qu'il est évident que les nations sont aujourd'hui dans l'interdépendance la plus complète les unes par rapport aux autres, et qu'elles n'amélioreront leur propre sort que dans la proportion où celui de leurs voisins sera lui-même amélioré ?

« En attendant, le présent reste incertain, le lendemain obscur, et la politique de l'avenir est encore sur les genoux des Dieux. » (2).

(2) Gotlet, *Revue politique parlementaire*, 10 nov. 1932, p. 263.

VU : *Le Doyen*,

J.-G. FERRON.

VU, BON A IMPRIMER :

Le Président,

J. BENZACAR.

VU ET PERMIS D'IMPRIMER :

Bordeaux, le 10 mars 1933.

Le Recteur de l'Académie,

A. TERRACHER.

Les visas exigés par les règlements ne sont donnés qu'au point de vue de l'ordre public et des bonnes mœurs. (Délibération de la Faculté du 12 août 1879.)

APPENDICE

ACT DU 19 JUILLET 1844

pour régler l'émission des billets de banque et accorder au gouverneur et à la Compagnie de la Banque d'Angleterre certains privilèges pour un temps limité.

Attendu l'utilité de régler l'émission des billets payables au porteur; — Attendu l'acte 98 des troisième et quatrième années de Guillaume IV, intitulé : *Act qui accorde à la corporation du gouverneur et de la Compagnie de la Banque d'Angleterre certains privilèges pour un temps limité et à certaines conditions*; — Attendu l'utilité de maintenir, avec les modifications inscrites au présent Act et à certaines conditions, au gouverneur et à la Compagnie de la Banque d'Angleterre, le privilège exclusif du commerce de la Banque, stipulé dans l'Act précité; — S. M. la Reine, de l'avis et du consentement des lords spirituels et temporels et des Communes siégeant au Parlement, ordonne :

ART. 1^{er}. — A partir du 31 août 1844, l'émission des billets au porteur du gouverneur et de la Compagnie de la Banque d'Angleterre, payables à vue, sera séparée et placée entièrement en dehors des opérations de banque générale du gouverneur et de la Compagnie; à partir de ce même jour, les opérations relatives à l'émission desdits billets seront conduites et effectuées par le gouverneur et la Compagnie de la Banque d'Angleterre en un département séparé, dit « le département d'émission de la Banque d'Angleterre », lequel sera régi par les règles et règlements ci-après énoncés; — La Cour des directeurs, du gouverneur et de la Compagnie de la Banque d'Angleterre pourra, si elle le juge convenable, charger un ou plusieurs comités de directeurs de l'administration du département

d'émission de la Banque d'Angleterre; elle pourra en changer les membres de temps à autre et spécifier, modifier et régler, comme elle le jugera convenable, la constitution et les pouvoirs de ce comité, en se soumettant d'ailleurs aux ordonnances, règles ou règlements à intervenir sur la matière. Il est entendu toutefois que le département d'émission constituera toujours un département séparé et distinct du département des opérations de banque du gouverneur et de la Compagnie de la Banque d'Angleterre.

ART. II. — Le 31 août 1844, le gouverneur et la Compagnie de la Banque d'Angleterre devront réunir, appliquer et transmettre au département d'émission de la Banque d'Angleterre des sûretés s'élevant à la valeur de 14 millions de livres (350 millions de francs) et dont fera et sera réputée faire partie la Dette contractée par l'Etat envers le gouverneur et la Compagnie de la Banque d'Angleterre. Le même jour, le gouverneur et la Compagnie de la Banque d'Angleterre devront réunir, appliquer et transmettre également au département précité telle quantité de l'or monnayé et d'or et d'argent en lingots possédés par la Banque d'Angleterre, qui ne seront pas réclamés par le département des opérations de Banque; le département d'émission délivrera en échange au département des opérations de banque de la Banque d'Angleterre une quantité de billets de la Banque d'Angleterre équivalant, avec les billets de ladite banque déjà en circulation, au montant de la valeur des sûretés et des métaux en lingots et espèces, remis audit département d'émission de la Banque d'Angleterre; la somme totale des billets de la Banque d'Angleterre alors en circulation, y compris ceux délivrés, comme il vient d'être dit, au département des opérations de banque de la Banque d'Angleterre, sera réputée émise au crédit des sûretés et des métaux monnayés ou en lingots appliqués et transmis au département d'émission.

A partir du 31 août 1844, le gouverneur et la Compagnie de la Banque d'Angleterre ne pourront augmenter la somme des sûretés alors en existence au département d'émission, sauf dans les cas prévus ci-après, mais ils pourront diminuer la somme desdites sûretés pour l'augmenter ensuite de temps à autre, selon l'occurrence, jusqu'à la valeur de 14 millions de livres au plus.

A partir du jour de l'application et de la remise au département d'émission de sûretés et des métaux monnayés et en lingots précités, le gouverneur et la Banque d'Angleterre ne pourront délivrer des billets de la Banque d'Angleterre à un individu quelconque qu'en échange d'autres billets de la Banque d'Angleterre ou d'or monnayé, ou d'or et d'argent en lingots reçus ou achetés par le département d'émission, en vertu des dispositions du présent Act, ou en échange de sûretés acquises et acceptées par le département d'émission, en vertu des dispositions du présent Act.

Il est entendu que le gouverneur et la Compagnie de la Banque d'Angleterre pourront toujours mettre en circulation, dans le département des opérations de banque, les billets qu'ils recevront du département d'émission ou ailleurs, pourvu que ladite mise en circulation ait lieu dans des conditions qui la rendent légale pour toute autre personne.

ART. III. — Vu la nécessité de la somme d'argent en lingots d'après laquelle le département d'émission pourra émettre des billets de la Banque d'Angleterre, la Banque d'Angleterre ne pourra jamais avoir en dépôt au département d'émission de ladite Banque une somme d'argent en lingots dépassant le quart de l'or monnayé et en lingots possédé par la Banque d'Angleterre au département d'émission.

ART. IV. — A partir du 31 août 1844, tous individus pourront demander au département d'émission de la Banque d'Angleterre des billets de ladite Banque en échange d'or en lingots au taux de 3 £. 17 sh. 9 d. par once d'or au titre. Il est entendu que le gouverneur et la Compagnie de la Banque d'Angleterre pourront, dans tous les cas, exiger que ledit or en lingots soit affiné et essayé par des individus désignés et choisis par eux aux frais des détenteurs dudit or en lingots.

ART. V. — Lorsqu'un banquier qui, le 6 mai 1844, émettait des billets de sa propre banque cessera d'en émettre, S. M. en conseil pourra, à la suite de cette cessation d'émission, et sur la demande du gouverneur et de la Compagnie de la Banque d'Angleterre, autoriser lesdits gouverneurs et compagnie à augmenter la somme des sûretés déposée au département d'émission au delà de la valeur totale de 14 millions de livres, et à émettre une somme additionnelle de billets de la Banque d'Angleterre ne dépassant pas l'augmentation de la somme des

sûretés spécifiée dans ledit ordre en conseil. Il est entendu que l'augmentation de la somme des sûretés spécifiée dans ledit ordre en conseil ne pourra, dans aucun cas, dépasser la proportion des deux tiers de la somme des billets de banque qu'était autorisée à émettre, aux termes du présent Act, le banquier qui aura cessé d'en émettre. Les ordres du conseil précité devront être publiés dans le numéro le plus prochain de la *Gazette de Londres*.

ART. VI. — Le gouverneur et la Compagnie de la Banque d'Angleterre devront transmettre hebdomadairement aux commissaires du timbre et des contributions du timbre, au jour fixé par lesdits commissaires : 1° un relevé de la somme des billets de la Banque d'Angleterre émis par le département d'émission de ladite Banque, de la somme d'or monnayé, et d'or et d'argent en lingots respectivement, et des sûretés déposées audit département d'émission; 2° un relevé du capital social, des dépôts, de l'argent et des sûretés appartenant au gouverneur et à la Compagnie de la Banque d'Angleterre dans le département des opérations de banque; lesdits relevés devront être publiés par les commissaires du timbre dans le plus prochain numéro de la *Gazette de Londres*.

ART. VII. — A partir du 31 août 1844, le gouverneur et la Compagnie de la Banque d'Angleterre seront affranchis du paiement de tout droit de timbre pour leurs billets à vue payables au porteur.

ART. VIII. — En considération du privilège exclusif des opérations de banque et de l'exemption des droits de timbre, la Banque d'Angleterre, pendant la durée de son privilège, allouera à l'Etat une somme de 180.000 livres, en déduction des sommes qui lui sont dues pour l'administration de la Dette publique.

ART. IX. — Dans le cas où les sûretés déposées au département d'émission dépasseront 14 millions de livres, et à chaque fois que le même fait se présentera, les gouverneurs et la Compagnie de la Banque d'Angleterre accorderont à l'Etat, en sus de la somme annuelle de 180.000 livres, une participation aux bénéfices produits par l'émission des billets de banque qui résulterait de l'augmentation du dépôt des sûretés.

ART. X. — A partir du jour de l'adoption du présent Act, nul individu, autre qu'un banquier, qui, le 6 mai 1844, émettait légalement ses propres billets de banque, ne pourra fabriquer

ou émettre des billets de banque sur un point quelconque du Royaume-Uni.

ART. XI. — A partir du jour de l'adoption du présent Act, nul banquier ne pourra tirer, accepter, fabriquer ou émettre en Angleterre, ou dans le pays de Galles, aucune lettre de change, aucun billet à ordre, aucune promesse en paiement d'argent payable à vue et au porteur; nul banquier ne pourra emprunter, devoir ou accepter, en Angleterre ou dans le pays de Galles, aucune somme d'argent sur lesdits billets de banque payables à vue au porteur, émis par ledit banquier.

Toutefois, tout banquier qui, le 16 mai 1844, émettait librement ses propres billets pourra continuer à les émettre dans les limites et aux conditions ci-après mentionnées.

Il est entendu, toutefois, que toute compagnie ou société composée aujourd'hui de six individus au plus ne pourra plus émettre de billets de banque à partir de l'époque à laquelle le nombre des associés ou actionnaires dépassait six.

ART. XII. — Tout banquier qui, après la promulgation de la présente loi, tombera en faillite ou cessera d'exercer la profession de banquier ou cessera d'émettre des billets en vertu d'un arrangement avec la Banque d'Angleterre ne pourra plus, à l'avenir, émettre de billets de banque.

ART. XIII. — A partir du 10 octobre 1844, aucun banquier ne pourra émettre une somme de billets de banque supérieure à la moyenne (constatée par les commissaires du timbre) émise par lui pendant la période comprise entre le 3 février et le 27 avril 1844.

ART. XIV. — Les commissaires des timbres et taxes devront constater pour la même période (3 février, 27 avril 1844) la moyenne de la circulation des banques qui, par contrat ou convention écrite, se seraient réunies dans la période de douze semaines qui précède le 27 avril 1844.

ART. XV. — Les commissaires des timbres et taxes devront publier dans la *Gazette de Londres* un duplicatum du certificat constatant la moyenne de la circulation.

ART. XVI. — Il sera illégal pour toute banque unie d'émettre des billets de banque en aucun temps dès que le nombre des associés sera supérieur à six.

(Les articles 17, 18, 19, 20, 21, 22, indiquent les conditions

d'administration que devront remplir les banques particulières qui continueront à émettre des billets de banque.)

(Les articles 23, 24, 25, 26, indiquent les conditions de rachat par la Banque du droit d'émettre des billets.)

ART. XVII. — Les privilèges précités accordés à la Banque pourront être rachetés aux termes et conditions ci-après :

1° Avis préalable donné douze mois à l'avance, postérieurement au 1^{er} août 1855;

2° Remboursement intégral par l'Etat de la somme de 11.015.100 livres, montant de la dette de l'Etat envers la Banque d'Angleterre; .

3° Un vote du Parlement.

LE CURRENCY AND BANK NOTES ACT 1914

du 6 août 1914.

*(An Act to authorise the issue of Currency-notes
and to make provision with respect to the Note Issue of Banks.)*

SECT. 1. — 1° La Trésorerie pourra, sous réserve des dispositions du présent Act, émettre des Currency-notes de 1 livre et de 10 shillings, et ces billets auront cours dans le Royaume-Uni de la même manière et dans la même mesure et aussi complètement que les souverains et demi-souverains ont cours et ils auront cours légal (legal tender) dans le Royaume-Uni pour le paiement de toute somme...

2° Les Currency-notes, en vertu du présent Act, auront la forme, le dessin et l'impression sur telle planche et sur tel papier et seront authentiqués de la manière qui sera fixée par la Trésorerie.

3° Le porteur d'un Currency-note aura le droit d'obtenir, à première demande, pendant les heures d'ouverture des guichets à la Banque d'Angleterre, le paiement du billet pour sa valeur nominale en or monnayé qui, à ce moment, aura cours légal dans le Royaume-Uni.

4° Le Trésor pourra, sous réserve des conditions de temps, de manière et d'ordre de présentation qu'il jugera utiles, faire rentrer tous Currency-notes émis en vertu du présent Act, en payant pour ces billets leur valeur nominale en or.

5° Les Currency-notes émis en vertu du présent Act seront

à considérer comme des billets de banque au sens du Forgery Act 1913, et de toute autre disposition législative relative aux délits concernant les billets de banque, en vigueur dans les Iles Britanniques, et comme des « valuable securities », au sens du Larceny Act 1861 et de toute autre loi relative au vol en vigueur dans les Iles Britanniques, et comme de la monnaie ayant cours dans le Royaume au sens des lois relatives au paiement en nature (truck) et autres lois du même genre.

6° En vue de parer aux besoins immédiats, tous bons de poste (postal orders) émis soit avant, soit après l'adoption de la présente loi, auront temporairement cours légal dans le Royaume-Uni de la même manière et dans la même mesure et aussi complètement que la monnaie courante; ils auront cours légal dans le Royaume-Uni pour le paiement de toute somme.

Le porteur d'un bon de poste aura le droit d'obtenir, à première demande, pendant les heures d'ouverture des guichets à la Banque d'Angleterre, le paiement du bon de poste pour sa valeur nominale en monnaie ayant cours légal dans le Royaume-Uni pour le montant du billet.

Les dispositions *b* et *c* de la sous-section 1 de la section 24 du Post Office Act 1908 ne s'appliquent pas à ces bons de poste.

La présente sous-section ne cessera d'avoir effet que lorsque Sa Majesté, par proclamation, l'abrogera, et toute proclamation révoquant la présente sous-section pourra prescrire la rentrée ou l'échange des bons de poste qui y sont visés.

SECT. 2. — Des Currency-notes pourront être délivrés à telles personnes et de telle manière qu'ordonnera le Trésor, mais le montant des billets délivrés à une personne constituera, en vertu du présent Act et sans enregistrement ni autre garantie, une dette privilégiée par rapport à toutes autres dettes, soit en vertu d'une loi ou, autrement, sur l'actif de cette personne.

SECT. 3. — Le gouverneur et la Compagnie de la Banque d'Angleterre et toutes personnes intéressées dans l'administration d'une banque d'émission en Ecosse ou en Irlande pourront, sous réserve d'autorisation temporaire par la Trésorerie et sous les conditions fixées par cette autorisation, émettre des billets au delà des limites fixées par la loi; et ces personnes sont, par les présentes, amnistiées, libérées et déchargées de toute res-

ponsabilité, pénale ou civile, touchant l'émission de billets au delà du montant fixé par la loi qui aurait été faite par eux depuis le 1^{er} août 1914 en vertu d'une autorisation de la Trésorerie ou d'une lettre du chancelier de l'Echiquier, et toute procédure engagée pour mettre en jeu cette responsabilité sera nulle.

SECT. 4. — Tous billets de banque émis par une banque d'émission en Ecosse ou en Irlande auront cours légal en paiement de toute somme en Ecosse ou en Irlande respectivement, et ces banques d'émission n'auront l'obligation de payer leurs billets à présentation qu'au siège principal de la Banque, et elles pourront payer leurs billets, si elles le jugent bon, en Currency-notes émis en vertu du présent Act.

Toutefois, ces billets qui ont cours légal en vertu de la présente section n'auront pas cours légal pour les paiements effectués par le siège principal de la banque qui les aura émis, en vue de rembourser les billets émis par cette banque.

Cette section cessera d'avoir effet lorsque S. M., par proclamation, l'abrogera, et toute proclamation abrogeant cette section pourra prescrire la rentrée ou l'échange des billets qui y sont visés.

SECT. 5. — 1° Dans le présent Act, l'expression « banque d'émission » (bank of issue) signifie toute banque ayant le pouvoir d'émettre des billets de banque.

2° Le présent Act pourra être cité comme le Currency and bank-notes Act 1914.

3° Le présent Act s'appliquera à l'île de Man, comme si cette île faisait partie du Royaume-Uni, mais il ne s'applique pas aux autres possessions britanniques.

AMENDEMENT AU CURRENCY AND BANK NOTES ACT du 28 août 1914.

(An Act to amend the Currency and bank note Act 1914.)

SECT. 1. — Le pouvoir de la Trésorerie de faire rentrer les Currency-notes en vertu de la sous-section 4 de la section 1 du Currency and bank-notes Act 1914 sera étendu de manière à comprendre le pouvoir de faire rentrer les Currency-notes, en échangeant les billets ainsi rappelés pour d'autres billets de la même valeur nominale émis en vertu de cet Act.

SECT. 2. — La Trésorerie pourra, si elle le juge utile, au lieu de délivrer des billets à une personne, remettre à cette personne un certificat lui donnant droit à la délivrance, à première demande adressée à la Trésorerie, des billets mentionnés dans le certificat; et les billets couverts par le certificat seront à considérer, au sens de la section 2 du Currency and bank-notes Act 1914, comme des billets délivrés à cette personne.

SECT. 3. — Le présent Act pourra être cité comme le Currency and bank-notes (Amendment Act) 1914.

BIBLIOGRAPHIE

I. — OUVRAGES.

- AFTALION. — Monnaie, prix et change. Sirey, 1927.
ANDREADES (A.). — Histoire de la Banque d'Angleterre. Paris, 1904.
BONNET (E.-S.). — La politique monétaire anglaise d'après guerre.
Thèse Paris, 1923.
GIRAUD (Jean). — L'achèvement de la réforme monétaire anglaise.
Thèse Montpellier, 1930.
GIRAUD (René). — Economie de l'Europe future. Paris, 1932.
JÈZE (Gaston). — Les finances de guerre de l'Angleterre. Paris, 1915.
KEYNES (M.). — La réforme monétaire. Trad. franç., édit. Kra, Paris,
1924.
LACOUT (Georges). — Le retour à l'étalon or. La politique monétaire
de l'Angleterre (1914-1926). Payot, Paris, 1926.
SAZY (Georges). — La réforme monétaire française de 1928. Thèse
Toulouse, 1930.
SIEGFRIED (André). — La crise britannique au xx^e siècle. Edit. Armand
Collin, Paris, 1931.

II. — REVUES ET PÉRIODIQUES FRANÇAIS.

- Bilan économique et financier de la France*, années 1930 et 1931.
Bulletin quotidien, années 1928 à 1932.
France-Grande-Bretagne, années 1928 à 1932.
Information, années 1928 à 1932.
Journée industrielle, années 1930 à 1932.
Revue d'économie politique, années 1920 à 1932.
Revue de la Barclays Bank Limited, années 1929 à 1932.
Revue politique et parlementaire, années 1920 à 1932.
Temps financier, années 1928 à 1932.

III. — REVUES ET PÉRIODIQUES DE LANGUE ANGLAISE.

Statist, années 1928-1930-1931.

Times, années 1931-1932.

Discours aux assemblées annuelles depuis l'année 1921 :

de la Barclays Bank;

de la Lloyds Bank;

de la Westminster Bank.

IV. — LOIS ET RAPPORTS OFFICIELS.

Act du 19 juillet 1844.

The Currency and bank-notes Act 1914 (6 août).

Amendement au « Currency and bank-notes Act » (28 août 1914).

Rapport de la Commission Cunliffe, 1918.

The Gold Standard Act, 1923.

The Currency and bank notes Act, 1928.

Rapport de la Commission sur les économies, 1928.

TABLE DES MATIÈRES

	Pages
INTRODUCTION	5

PREMIERE PARTIE

L'Angleterre jusqu'en 1925.

CHAPITRE I ^{er} . — <i>L'Angleterre au XIX^e siècle et jusqu'en 1914</i>	14
<i>Section I.</i> — Le système monétaire anglais jusqu'en 1914.	
Son fonctionnement	15
<i>Section II.</i> — Etat économique de l'Angleterre au XIX ^e siècle et jusqu'en 1914	25
CHAPITRE II. — <i>L'Angleterre de 1914 à 1920</i>	29
<i>Section I.</i> — Considérations générales	29
<i>Section II.</i> — Le Currency and Bank notes Act 1914 et son amendement	32
<i>Section III.</i> — L'émission des billets de la Banque d'Angleterre de 1914 à 1920	35
CHAPITRE III. — <i>L'Angleterre de 1920 à 1925</i>	36
<i>Section I.</i> — Le problème monétaire anglais de 1920 à 1925.	36
<i>Section II.</i> — La situation économique de l'Angleterre de 1920 à 1925	42

DEUXIEME PARTIE

L'Angleterre de la réforme de 1925 à la réforme de 1931.

CHAPITRE I ^{er} . — <i>La réforme monétaire anglaise de 1925 et l'Act de 1928</i>	51
CHAPITRE II. — <i>Les causes immédiates de la crise anglaise de 1931</i>	60

	Pages
<i>Section I. — Rappel des causes lointaines et énumération des causes immédiates</i>	60
<i>Section II. — Le malaise économique anglais de 1925 à septembre 1931</i>	63
<i>Section III. — Le chômage en Angleterre de 1925 à 1931.</i>	97
CHAPITRE III. — <i>Les incidences financières et budgétaires du malaise britannique, principalement durant le premier semestre de 1931</i>	102
CHAPITRE IV. — <i>Le développement de la crise de confiance dans la livre</i>	111
CHAPITRE V. — <i>Les journées des 21 et 22 septembre 1931. L'établissement du cours forcé de la livre</i>	129

TROISIEME PARTIE

Les principales conséquences de la réforme monétaire anglaise du 21 septembre 1931, plus spécialement dans les mois qui suivirent immédiatement l'abandon de l'étalon or.

CHAPITRE I ^{er} . — <i>Conséquences monétaires</i>	139
<i>Section I. — La dépréciation de la livre et son incidence sur les relations monétaires à l'intérieur de l'empire dans les derniers mois de 1931</i>	139
<i>Section II. — Conséquences monétaires hors de l'empire : la déchéance du Gold Exchange Standard</i>	144
CHAPITRE II. — <i>Conséquences politiques et économiques immédiates de l'Act du 21 septembre 1931</i>	160
<i>Section I. — Les conséquences politiques</i>	160
<i>Section II. — Les conséquences économiques</i>	163
CONCLUSION	205

APPENDICE

<i>L'Act du 19 juillet 1844</i>	209
<i>Le Currency and bank notes Act du 6 août 1914</i>	214
<i>Amendement au Currency and bank notes Act du 28 août 1914</i> ..	216
BIBLIOGRAPHIE	219

